

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

APPROFONDIMENTO

Le barriere ancora in piedi
I Bonus che resistono alla discesa

ANALISI DEL SOTTOSTANTE

Cielo nuvoloso sul Sol Levante
Una difficile convalescenza

NUOVE EMISSIONI

Gli ultimi aggiornamenti

IL TEMA CALDO

Con qualche dollaro in più
Euro/dollaro vicino allo scollinamento

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

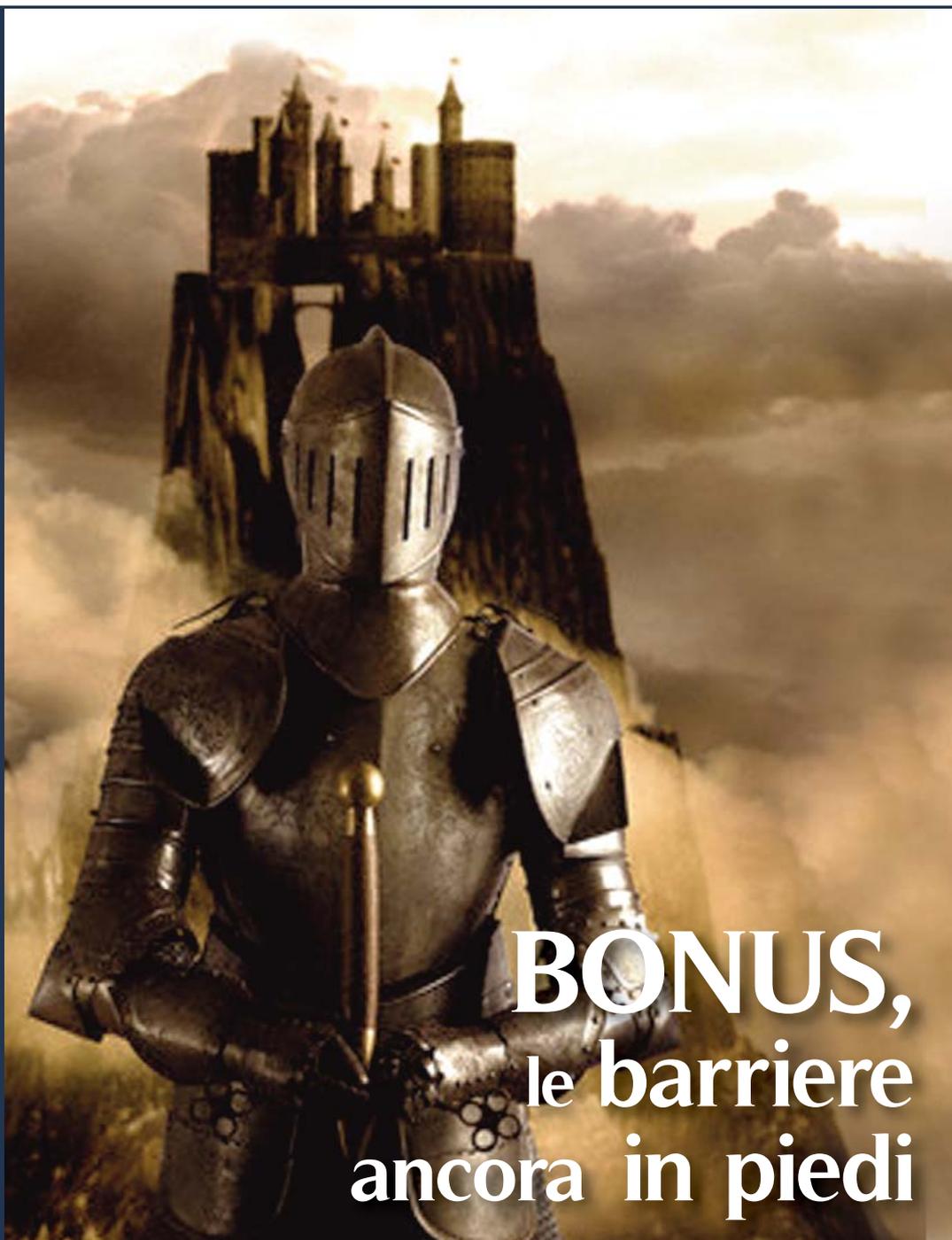
Borsa Protetta cap per Banca Aletti
Titoli bancari a far da sottostante

PUNTO TECNICO

Reverse bonus
Ottime performance anche al ribasso

A questo punto non ci sono più dubbi. Il semestre appena concluso è stato il peggiore degli ultimi undici anni per il principale indice della Borsa Italiana. Con un passivo del 23,42% è stata archiviata una delle peggiori pagine dell'S&P/Mib, partito il 31 dicembre 1997 da 24.402 punti. Nei primi sei mesi dell'anno le eccezioni positive si contano sulle dita di una mano, vedi Tenaris, Saipem, Prysmian o Snam Rete Gas, mentre le situazioni negative si riesce a malapena ad elencarle, dallo scioccante -72% di Seat al -40,50% del Montepaschi sono sette i titoli che hanno dimezzato o quasi il proprio valore in soli 128 giorni di Borsa aperta. Gli unici investitori che oggi possono guardare con serenità a tali performance sono quelli che hanno puntato, allorché l'indice e i titoli viaggiavano sui massimi dello scorso anno, su un certificato Reverse, come il Bonus Reverse analizzato nel Punto tecnico, o su un certificato a capitale protetto. A tal proposito leggete con attenzione il Certificato della settimana sul Borsa Protetta su basket di azioni bancarie che nelle prossime settimane si presenterà al Sedex. Tornando ai migliori è un dato di fatto che nessuno dei titoli che meglio hanno performato da inizio anno tra le 40 blue chip sia stato scelto come sottostante per l'emissione di un certificato investment. Scorrendo invece l'elenco dei certificati quotati su Unicredit, Fiat o Telecom Italia c'è solo l'imbarazzo della scelta. Tra le proposte con protezione del capitale abbondano le opportunità di guadagnare anche al ribasso o incassare un Bonus a doppia cifra. Purtroppo tutte queste possibilità sono subordinate alla tenuta di una barriera e, se si guarda ai soli Bonus su azioni italiane o estere, da inizio anno le barriere saltate sono quasi la metà sul totale. Nell'approfondimento, oltre a un'analisi dei livelli Bonus e barriera delle tante proposte ancora in corsa per riconoscere a scadenza un rendimento di rilievo, scopriremo invece se conviene investire su alcune delle principali azioni italiane servendosi di un certificato.

Pierpaolo Scandurra



**BONUS,
le barriere
ancora in piedi**



LE BARRIERE ANCORA IN PIEDI

I Bonus che resistono alla discesa

All'inizio dell'anno erano 194. Al termine del peggior semestre degli ultimi dieci anni sono rimasti in poco più di 100 i Bonus su titoli azionari quotati in Borsa Italiana che sono riusciti a conservare l'opzione esotica che a scadenza consentirà di incassare un rendimento minimo indipendentemente dalla performance realizzata dal titolo sottostante. La condizione da rispettare per godere dell'opzione premio è arrivare alla data di valutazione finale con la barriera inviolata. Non facile visto il violento ribasso che su alcuni titoli azionari italiani ed esteri interessati dall'emissione di almeno un Bonus certificate ha raggiunto e superato il 50%.

Arrivati a questo punto è assai complicato individuare tra le proposte superstiti un porto franco per poter raggiungere l'obiettivo di guadagno senza incappare in un certificato a elevato rischio barriera. Il deciso incremento della volatilità porta oggi a considerare con un'ottica differente quei livelli che, essendo posti a una distanza di 25 punti percentuali venivano considerati difficilmente raggiungibili solo un anno fa e che invece oggi rischiano di saltare a stretto giro di posta. Come si è potuto constatare in questi sei mesi l'evento barriera non produce solamente l'effetto di far estinguere l'opzione Bonus a scadenza ma ha anche un impatto fortemente negativo sulla quotazione corrente del certificato, per via di quei dividendi che vengono scontati solo dopo che la barriera è stata violata.

Prima di passare all'analisi dettagliata dei certificati Bonus su azioni italiane ed estere quotati sul Sedex, fac-

ciamo come di consueto un passo indietro per definire la teoria che regola il funzionamento di questa tipologia di prodotto. I Bonus certificate sono particolarmente indicati per l'investitore che abbia un'aspettativa rialzista, stabile o moderatamente ribassista sull'andamento del sottostante, alla quale consentono di partecipare in maniera lineare, con l'eccezione positiva data proprio dal Bonus.

L'investitore partecipa all'intero ammontare della performance del sottostante, ovvero del titolo che sta alla base del prodotto, usufruendo nel contempo di un livello di protezione contro un eventuale ribasso. Tale livello corrisponde a un determinato valore del sottostante stesso che, se non viene violato nel corso della vita del prodotto, permetterà all'investitore di ricevere in ogni caso alla scadenza un importo minimo pari al Bonus. In tal modo, anche se il valore del sottostante dovesse rimanere sostanzialmente invariato o scendere leggermente, il Bonus assicurerà comunque un rendimento interessante. Inoltre, se il sottostante si muoverà in maniera estremamente positiva riuscendo a portarsi oltre il livello di Bonus, durante la vita del prodotto o a scadenza, il certificato replicherà l'andamento beneficiando della parte di rialzo superiore a quella determinata dal livello Bonus. Viceversa, la violazione del livello di protezione nel corso della vita del prodotto comporta la trasformazione del Bonus in un tradizionale certificato Benchmark, con conseguente ritocco al ribasso della quotazione per effetto dello sconto dei dividendi attesi fino alla scadenza.

In tal caso l'investitore riceverà al termine della vita del certificato, un importo pari al valore raggiunto dal titolo, che potrà essere positivo o negativo.

Osservando la struttura del certificato, il prezzo di emissione è ottenuto dalla combinazione di un'opzione call avente strike pari a zero che serve per replicare il sottostante e di un'opzione esotica put di tipo Down&Out con strike pari rispettivamente alla percentuale di Bonus e Barriera. Questa è l'opzione che permet-

X-markets		Deutsche Bank			
TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	LIVELLO PROTEZ.	PART.	Bid/Ask al 01/07/08
EQUITY PROTECTION CAP	S&P MIB	33.894	100%	100% - Cap 110,5%	94.50 - 95.50
EQUITY PROTECTION CAP	EuroSTOXX 50	3.724,50	100%	100% - Cap 135%	96.05 - 96.55
BONUS	Nikkei 225	14.269,61	25%	100% - Bonus 130%	90.55 - 90.85
BONUS	Unicredit	4,935	45%	100% - Bonus 108%	3.99 - 4.01
BONUS	Generali	28,20	35%	100% - Bonus 110,5%	23.87 - 23.94

[CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO](#)



te di incassare il premio di rendimento anche nel caso in cui la performance del titolo sottostante sia stata inferiore rispetto al suo livello iniziale e si estinguerà in automatico nel momento in cui viene toccato il livello barriera, lasciando così in gioco la sola opzione call, ossia la replica neutra del solo sottostante.

QUANDO SALTA LA BARRIERA

Cosa accade al certificato una volta toccata la barriera è chiaro. Meno noto è quale sia il momento in cui l'eventuale rottura del livello barriera debba avvenire per rendere nulla l'opzione esotica che sostiene la struttura Bonus. Purtroppo il regolamento non è uniforme tra gli emittenti e il momento di osservazione varia tra l'uno e l'altro e talvolta perfino da un'emissione all'altra. Pertanto è consigliabile controllare attentamente sul regolamento di ciascun Bonus a cui si è interessati l'esatto criterio di determinazione del knock-out.

Come si potrà notare dalla tabella in nella colonna, per i titoli italiani Abn Amro considera il prezzo ufficiale di apertura ma la stessa emittente nelle emissioni più recenti considera il prezzo di riferimento di seduta. Analoga situazione per Banca Aletti che ai fini della rilevazione del livello barriera sui titoli italiani ritiene valido il prezzo di riferimento ma nelle ultime emissioni conta il prezzo di apertura.

QUANDO SALTA LA BARRIERA

Emittente	Titoli Italia	Titoli estero
Goldman Sachs	Riferimento	
Bnp Paribas	Riferimento	
Abn Amro	Apertura/riferimento*	Chiusura
Deutsche Bank	Riferimento	
Banca Aletti	Riferimento/apertura*	Riferimento
Unicredit-Hvb	Riferimento	Chiusura
Société Générale	Riferimento	Riferimento

BARRIERE MESSE A DURA PROVA

Nella tabella a fondo pagina viene proposta una selezione di Bonus operata sulla base del rapporto rischio/rendimento dato dalla percentuale Bonus e dalla distanza che divide il valore corrente del sottostante dalla relativa barriera del certificato. Le proposte ancora in grado di riconoscere un Bonus a scadenza sono poco più di 100. Tuttavia, anche in considerazione delle performance fin qui registrate dai diversi titoli sottostanti, abbiamo concentrato la nostra attenzione su cinque azioni: Atlantia, Banco Popolare, Enel, Fiat ed Unicredit.

ATLANTIA

Il certificato su Atlantia, l'unico strutturato sul titolo delle ex-autostrade, è stato emesso nel mese di aprile 2006

BARRIERE ALLA PROVA DELL'ORSO

Isin	Emittente	Bonus	Barriera	Strike	Scadenza	Liv.barriera	Buffer %
Atlantia		18,51					
NL0000683779	Abn Amro Bank	15,00%	80,00%	20,75	27/03/2009	16,600	-10,32
Banco Popolare		10,91					
JE00B2PG3K77	Goldman Sachs	22,32%	68,80%	13,08	19/06/2009	8,999	-17,52
JE00B2PG3L84	Goldman Sachs	30,00%	76,45%	13,08	19/06/2009	10,000	-8,34
Enel		5,96					
IT0004035900	Unicredit	34,00%	75,00%	7,00	06/03/2009	5,250	-11,84
DE000DB08093	Deutsche Bank	30,00%	70,00%	6,67	19/12/2008	4,669	-21,60
JE00B1VPOL30	Goldman Sachs	23,46%	61,73%	8,10	18/06/2010	5,000	-16,03
JE00B23DTB36	Goldman Sachs	14,60%	76,39%	7,33	19/06/2009	5,600	-5,96
JE00B23DTC43	Goldman Sachs	20,05%	62,75%	7,33	18/06/2010	4,600	-22,75
IT0004306129	Banca Aletti	44,00%	75,00%	7,44	30/01/2011	5,580	-6,30
JE00B2PG4M66	Goldman Sachs	13,51%	63,51%	7,40	19/06/2009	4,700	-21,07
JE00B2PG3T60	Goldman Sachs	9,46%	74,32%	7,40	19/06/2009	5,500	-7,64
JE00B2PG3V82	Goldman Sachs	17,57%	63,51%	7,40	18/06/2010	4,700	-21,07
JE00B2PG3W99	Goldman Sachs	32,43%	74,32%	7,40	18/06/2010	5,500	-7,64
Fiat		10,03					
DE000SG5YDR8	Société Générale	48,00%	50,00%	14,37	14/04/2011	7,185	-28,37
Unicredit		3,76					
JE00B1VPPV62	Goldman Sachs	2,94%	44,12%	6,80	18/06/2010	3,000	-20,17
JE00B1VPR540	Goldman Sachs	23,08%	54,93%	6,50	18/06/2010	3,571	-4,98
JE00B2PG4S29	Goldman Sachs	18,24%	66,13%	4,99	19/06/2009	3,300	-12,19
JE00B2PG4B51	Goldman Sachs	42,29%	66,13%	4,99	18/06/2010	3,300	-12,19
NL0006089245	Bnp Paribas	47,00%	86,00%	4,93	19/02/2010	3,698	-1,61
IT0004330129	Banca Aletti	30,00%	59,00%	4,91	25/06/2010	2,898	-22,87



e alla data del 27 marzo 2009 rimborserà un valore minimo di 115 euro se da qui in avanti non verrà mai toccato dal sottostante il livello barriera di 16,60 euro.

Sebbene negli ultimi 5 giorni il valore dell'azione si sia ridotto di oltre 2 euro, al momento chi ha investito sul certificato o sta pensando di farlo può contare su un margine di distanza dalla barriera pari al 10,32%. Per contro, per effetto della quotazione esposta in lettera dal market maker di 94,89 euro, il potenziale rendimento al termine dei prossimi nove mesi ammonta al 21,2%. In caso di evento barriera si perderà immediatamente il premio di circa cinque punti percentuali attualmente applicato in quotazione.

BANCO POPOLARE

Due le proposte ancora in piedi con sottostante il titolo del Banco Popolare. Stando alla quotazione raggiunta e al livello delle barriere queste permettono di puntare sul Banco Popolare con l'opportunità di conseguire fra un anno esatto un'outperformance di rilievo rispetto all'effettiva performance del titolo bancario. Entrambi gli strumenti sono quotati da Goldman Sachs e permettono rispettivamente di mirare a un Bonus sul nominale pari al 22,32% e al 30% se non verranno mai infrante le barriere poste a 9 e 10 euro. Nel dettaglio, il primo Bonus è

proposto con un premio molto elevato, pari al 12%, e a scadenza regalerà un guadagno tondo del 30% se il titolo non lascerà sul terreno un ulteriore 17,52% dai valori raggiunti in questi giorni.

Il secondo Bonus, al rispetto della barriera posta a 10 euro e quindi distante soli 8,34 punti percentuali, pagherà un guadagno del 48,47% dagli 11,45 euro necessari per l'acquisto: il premio in questo caso è ridotto al 5,92%. In entrambi i casi va tuttavia considerato che il dividendo pari a 0,60 euro ad azione che andrà in pagamento il prossimo maggio 2009, sempre se verrà confermato, ridurrà ulteriormente la distanza dalla barriera. In caso di evento barriera si perderà in un solo colpo l'opzione Bonus e il premio applicato in quotazione.

ENEL

Quando per ottenere in cambio un'opzione di protezione o di Bonus a scadenza si deve accettare di rinunciare ad un dividendo annuo che supera l'8% dell'investimento, la valutazione di convenienza diventa ardua. E' ciò che avviene sul titolo Enel sottostante di 14 proposte Bonus; altre due sono saltate nella seduta di martedì per effetto della rottura al ribasso di quota 6 euro. Includendo nel computo i dividendi sono meno della metà quelle che al momento consentono di poter puntare a un rendimento

Quotato su Borsa Italiana il Certificato a capitale garantito sull'indice "SGI WISE Long/Short" vincitore dell'Italian Certificate Award 2008^(a). Tutti possono ora investire su un indice che ha **sopraperformato l'indice Dow Jones Stoxx 600 di +11% in 1 anno^(**)**. La strategia Long/Short dell'indice, rispetto agli indici europei, ha l'obiettivo di:

- **Ottenere rendimenti decorrelati**
- **Ridurre la volatilità**

L'indice combina posizioni lunghe (acquisto) e posizioni corte (vendita) su azioni europee selezionate sulla base del modello matematico WISE, sviluppato dal team di Ricerca Quantitativa di Société Générale.

A scadenza il Certificato Equity Protection sull'indice SGI WISE Long/Short offre:

- **Capitale garantito di 100 € a scadenza***
- **Partecipazione al 100% dei rialzi dell'indice SGI WISE Long/Short**

L'investitore perciò riceverà un rimborso minimo di 100 € maggiorato dell'eventuale performance positiva dell'indice SGI WISE Long/Short.

INDICE SOTTOSTANTE	CARATTERISTICHE	PROTEZIONE	SCADENZA	ISIN	CODICE DI NEGOZIAZIONE
SGI WISE Long/Short	Indice quantitativo che attua una strategia Long/Short	100 €	08/05/2013	DE000SG1E7T3	S08540



**SOCIETE
GENERALE**

Per maggiori informazioni
sui Certificate SG:
www.certificate.it
info@sgborsa.it



(*) A scadenza sarà garantito un rimborso minimo di 100€, pari all'intero capitale investito in fase di sottoscrizione. In caso di acquisto del Certificato su Borsa Italiana ad un prezzo superiore a 100€ si avrà la protezione di parte del capitale investito, mentre a fronte di un prezzo inferiore a 100€ si avrà sia il capitale garantito sia un rendimento minimo. (**) Fonte: Bloomberg. Dal 30/03/2007 al 31/03/2008 l'indice SGI Wise Long/Short ha sopraperformato l'indice DJ Stoxx 600 di +11,71% e l'indice MSCI Europe di +11,46%. Rendimenti dal 30/03/2007 al 31/03/2008 (dividendi inclusi): Indice SGI Wise Long/Short: -3,82%; Indice DJ Stoxx 600: -15,53%; Indice MSCI Europe: -15,28%. Le performance passate non costituiscono alcuna garanzia sulle performance future. (a) Il Certificato ha vinto l'Italian Certificate Award 2008 per il Sottostante più innovativo. Société Générale ha vinto l'Italian Certificate Award 2008 come Emittente dell'Anno.

Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario e non costituisce offerta di vendita o sollecitazione all'investimento. Prima dell'acquisto leggere il Programma di Emissione e le Condizioni Definitive (Final Terms) disponibili sul sito www.certificate.it e presso Société Générale Via Olona, 2 - 20123 Milano.

**QUOTATO
SU BORSA**

**CAPITALE
GARANTITO***



Certificate
SGI WISE Long/Short

**Strategia Long/Short:
+11% in 1 anno
su indici europei****



Bonus grazie a una distanza delle barriere almeno superiore alla percentuale dei dividendi che il titolo perderà fino alle rispettive scadenze.

Per analizzare le singole opportunità ci affidiamo a una tabella che, simulando sei distinti scenari futuri, restituisce il miglior risultato operativo tra l'investimento diretto nel titolo e l'acquisto del certificato. I primi due certificati messi a confronto con il titolo azionario sono quotati sul Sedex da Deutsche Bank e Unicredit. Il primo è un Bonus che scadrà il 19 dicembre 2008 e che pagherà, se non verrà mai violata la barriera posta a 4,67 euro, un Bonus del 30% sul nominale. Al momento la quotazione del certificato è di 7,86 euro e pertanto viene imposto dal market maker un premio superiore al 25%. L'entità del premio è spiegata dalla breve durata residua, meno di 6 mesi, e dalla buona distanza dalla barriera, al 21,67%. In buona sostanza il market maker sta scontando discrete probabilità di successo della struttura. L'investimento nel certificato appare conveniente esclusivamente nel caso in cui si pensi a una sostanziale stabilità di Enel o a un ribasso limitato a un 20% dai livelli attuali. Confrontando infatti le performance del titolo e del certificato si nota come nel caso di un rialzo del 30%, il premio applicato sulla quotazione del certificato permetterà un guadagno limitato al 10,31% a fronte di un 33,35% incassato dall'azionista: viene considerato un acconto, distribuito a novembre 2008 sul dividendo 2009 pari a 0,20 euro.

Ipotizzando un'assoluta stabilità alla data del 18 dicembre 2008, mentre l'azionista intascherà il solo acconto di 0,20 euro, al certificatista verrà rimborsato l'importo Bonus pari a 8,67 euro. Infine, a fronte di una perdita del 16,65% subita dall'azionista in caso di ribasso del 20%, con una quotazione del titolo che scivola a 4,76 euro, l'investitore che avesse acquistato il certificato porterebbe ugualmente a casa il Bonus essendo la barriera fissata a 4,67 euro.

Naturalmente lo scenario cambia colore se si ipotizza un evento barriera prima della scadenza. In ogni caso il premio pagato creerebbe un gap incolmabile tra le due performance. Il secondo Bonus in scadenza prima della

distribuzione del saldo 2009 è emesso da Unicredit e pagherà 9,38 euro per certificato se terrà nei prossimi nove mesi la barriera posta a 5,25 euro. In questo caso il premio imposto dal market maker è più contenuto ma si tratta pur sempre di un abbondante 20%. La barriera più alta rispetto al Bonus di Deutsche Bank permetterà un miglior risultato rispetto a quello del titolo solo in caso di lateralità. Migliora la situazione in casa Bonus se si accetta di prolungare di un anno la durata dell'investimento. In questo caso la rinuncia al dividendo assomma a 0,69 euro per azione ma il premio da versare al market maker è notevolmente più basso.

Il risultato, come si potrà osservare dalla tabella analitica riportata a fondo pagina, è che se si crede a un recupero del titolo entro il mese di giugno 2010, sarà opportuno investire sul Bonus di Goldman Sachs che a scadenza pagherà 10 euro per certificato se non verrà mai rotta la soglia dei 5 euro: 48,37% sarà il guadagno complessivo che si porterà a casa in caso di successo. Sono più indicati per chi ha un'aspettativa prudente i due Bonus che l'emittente a stelle e strisce propone sul mercato con barriere a 4,60 e 4,70 euro. Nelle caselle corrispondenti a 0% e -20% i due certificati promettono un miglior rendimento rispetto al titolo con oltre 40 punti percentuali di outperformance nel caso in cui a scadenza Enel si fermi a 4,76 euro.

Anche in questo caso si ricorda che le analisi sono state realizzate sulla base della stima dei dividendi futuri. In caso di revisione al rialzo o al ribasso, i rendimenti prodotti dall'investimento sul titolo saranno maggiori o minori a quelli presentati nella simulazione.

FIAT

E' l'unico certificato che appare in grado di offrire ancora un margine di sicurezza adeguato alla volatilità delle ultime settimane il Bonus Cap che Société Générale quota sul titolo Fiat dal 30 aprile scorso. Alla scadenza, fissata per il 14 aprile 2011, se non sarà mai stata violata la barriera posta a 7,185 euro pari al 50% del livello strike, verrà riconosciuto a titolo di rimborso un Bonus del 48%

sul nominale di 100 euro. Alla luce del recente nuovo affondo del titolo, finito in intraday al di sotto dei 10 euro, il certificato viene proposto in book a meno di 80 euro. Pertanto, se il titolo riuscirà a non perdere mai il 28,37% dai 10,03 euro attuali, a scadenza si potrà contare su un guadagno dell'85%. In caso di

SIMULAZIONE PERFORMANCE COMPARATE SU ENEL

Dividendo: 0,49 euro		No barriera			Evento barriera			
Codice	Titolo	Lettera	30%	0	-20%	30%	0	-20%
Enel	Enel 03/09	5,96	33,35	3,35	-16,65	33,35	3,35	-16,65
DE000DB08093	Bonus 8,67. Barr 4,67	7,86	10,31	10,31	10,31	-1,51	-24,24	-39,39
IT0004035900	Bonus 9,38. Barr 5,25	7,53	24,57	24,57	-36,73	2,81	-20,92	-36,73
Enel	Enel 06/10	5,96	41,58	11,58	-842	41,58	11,58	-8,42
JE00B1VPOL30	Bonus 10. Barr 5	6,74	48,37	48,37	-29,32	14,86	-11,65	-29,32
JE00B23DTC43	Bonus 8,80. Barr 4,60	6,77	29,99	29,99	29,99	14,35	-12,04	-29,63
JE00B2PG3V82	Bonus 8,70. Barr 4,70	6,56	32,62	32,62	32,62	18,01	-9,22	-27,38



evento barriera si perderà, oltre all'esiguo dividendo annuo, il premio del 13% che attualmente viene imposto dalla quotazione del certificato.

UNICREDIT

Il discorso fatto per Enel può valere anche per il titolo Unicredit e per i Bonus che hanno l'azione della banca di Piazza Cordusio come sottostante.

La rinuncia ai dividendi è dolorosa ma, in funzione della maggiore volatilità e quindi del maggior rischio che si verifichi un evento barriera, le opzioni che si ricevono in cambio possono essere più allettanti. Aiutandoci con la costruzione di una tabella analitica, come quella utilizzata per la valutazione di convenienza dei certificati su Enel, osserviamo cosa accadrebbe a un azionista e a un

certificatista che contemporaneamente procedessero ad un investimento sul titolo bancario. Avendo un anno di tempo a disposizione, l'investitore intenzionato ad acquistare il certificato potrebbe ottenere un miglior risultato dal suo investimento se il titolo salisse del 30% o in alternativa restasse fermo sui valori attuali.

Nonostante il dividendo pari a 0,26 euro per azione, l'azionista non riuscirebbe infatti a eguagliare il 42,17% di guadagno prodotto dal Bonus fissato a 5,90 euro con barriera posta a 3,30 euro: la distanza dai 3,76 euro correnti è tuttavia di soli 12,19 punti percentuali. La posta piena sarebbe invece portata a casa dal certificatista se, accettando di rimanere investito fino al mese di giugno 2010, il titolo oscillasse dal +30% al -20% senza mai toccare i 3 euro della barriera: 20,17% il buffer sulla barriera. In tutti i casi il guadagno regalato dal Bonus sarebbe pari al 65,48%.

pari al 65,48%.

Performance analoghe per il Bonus di Banca Aletti, atteso alla scadenza il 25 giugno 2010. Grazie a una barriera a 2,90 euro si potrà puntare in tutti e tre gli scenari proposti su un più che interessante guadagno del 61,29%.

Pierpaolo Scandurra

SIMULAZIONE PERFORMANCE COMPARATE SU UNICREDIT

Dividendo 0,26 euro		No barriera			Evento barriera			
Codice	Titolo	Lettera	30%	0	-20%	30%	0	-20%
UCG	Unicredit 06/09	3,76	36,91	6,91	-13,09	36,91	6,91	-13,09
JE00B2PG4S29	Bonus 5,90, Barriera 3,30	4,15	42,17	42,17	-27,52	17,78	-9,40	-27,52
UCG	Unicredit 06/10	3,76	43,83	13,82	-6,18	43,83	13,82	-6,18
JE00B1VPPV62	Bonus 7, Barriera 3	4,23	65,48	65,48	65,48	15,56	-11,11	-28,89
JE00B2PG4B51	Bonus 7,10, Barriera 3,30	4,01	77,06	77,06	-24,99	21,90	-6,23	-24,99
IT0004330129	Bonus 6,38, Barriera 2,9	80,6	61,29	61,29	61,29	25,77	-3,28	-22,73

x-markets

Trasformate le sfide in opportunità. Beneficiare dei rialzi di indici e azioni e allo stesso tempo proteggersi dai ribassi con un **Bonus Certificate** è molto semplice; infatti, soltanto se il sottostante scende fino a toccare un certo valore (la barriera) l'investitore perderà il diritto al bonus e sarà esposto semplicemente alla performance del sottostante. Se questo scende fino a zero, anche il certificato avrà valore zero.

Il Bonus Certificate consente:

- Un facile accesso ai mercati
- Di ottenere performance migliori del sottostante¹
- Limitare le perdite in caso di leggeri ribassi¹

Con Bonus Certificate le opportunità diventano risultati.

Bonus Worst Of Certificate
su Soft Commodity
ISIN DE000DB3JUZ3
Scadenza: 10 settembre 2010

X-markets. Il team Deutsche Bank che crea prodotti finanziari avanzati e li quota permettendone la negoziabilità e liquidità.

www.xmarkets.it
x-markets.italia@db.com
Numero verde 800 90 22 55
Fax +39 02 8637 9821

Bonus Certificate

Un regalo inaspettato

A Passion to Perform.

Deutsche Bank

¹Alle condizioni previste dal Prospetto di Base e relative Condizioni Definitive. Il livello di protezione di ogni certificato è stabilito all'interno della documentazione d'offerta. Messaggio pubblicitario. Prima di ogni decisione leggere attentamente il Prospetto di Base e le relative Condizioni Definitive e, in particolare, le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'investimento, ai costi e al trattamento fiscale nonché ogni altra informazione che l'Intermediario sia tenuto a mettere a disposizione degli investitori. Il Prospetto di Base e le Condizioni Definitive sono disponibili presso l'Intermediario, l'Emittente, sul sito www.xmarkets.it e, su richiesta al Numero Verde X-markets 800 90 22 55.



CIELO NUVOLOSO SUL SOL LEVANTE

Una difficile convalescenza

Non si può certo dire che la fortuna stia accompagnando il Sol Levante negli ultimi anni. Anche se in economia difficilmente si può parlare di dea bendata quanto piuttosto di errori di programmazione economica e gestione politica. Come quelli che ha scontato il Giappone nel lungo decennio della deflazione. Tuttavia se si pensa che le difficoltà di crescita dell'economia globale odierna, scaturite dalla crisi dei mutui subprime e dal successivo contagio al comparto del credito, sono arrivate proprio nel momento in cui il Paese stava dando alcuni segnali positivi, qualche imprecazione contro la sfortuna potrebbe essere sfuggita ai compassati governanti dell'estremo lembo dell'Asia.

Due gli elementi che possono infastidire in particolar modo il tranquillo scorrere del tempo sotto il monte Fuji. In primo luogo la forte dipendenza della crescita dalle esportazioni verso l'Asia ma ancora in maniera preponderante, verso gli Stati Uniti. In un contesto di rallentamento mondiale, difficilmente le esportazioni riusciranno a sostenere adeguatamente la crescita del Sol Levante. Nel contempo, la domanda domestica non è riuscita a lasciare lo stato di passività in cui si trova da diversi anni e non viene ora certo aiutata da un'inflazione che colpisce beni fondamentali per la vita quotidiana quali alimentari ed energia. Il dato di inflazione relativo al mese di maggio è particolarmente significativo sotto questo punto di vista, con una crescita della rilevazione

headline all'1,3% su base annua a cui ha fatto fronte un arretramento dello 0,1% del dato core privo delle componenti alimentari freschi ed energia. Le spese delle famiglie sono invece risultate in calo, nello stesso mese, del 3,2% mentre anche le aziende iniziano a vedere nero sentendo il traino dell'export indebolirsi. L'indice Tankan delle grandi industrie è scivolato, nel secondo trimestre dell'anno, a 5 punti con un'attesa di riduzione degli utili del 7% nel corso dei prossimi mesi. Se a ciò si aggiunge l'incertezza politica creata dalla tornata elettorale del prossimo autunno, il quadro generale per il Giappone rimane nuvoloso.

I SOTTOSTANTI

Il Nikkei 225

L'indice Nikkei è il principale indice della Borsa giapponese, anche se non il più esaustivo. Calcolato fin dal 1949 dal quotidiano Nihon Keizai Shimbun, è un indice "price weighted". I pesi dei titoli componenti variano in funzione dei movimenti di prezzo dei titoli stessi, il che significa che più il prezzo di un titolo aumenta, maggiore sarà il peso del titolo all'interno del paniere. Come noto tali tipologie di indici, come anche il Dow Jones Industrial, peccano in quanto a rappresentatività in quanto tendono a sovrastimare gli effetti dei movimenti delle azioni con un peso e quindi anche con un prezzo maggiore. Nel primo semestre dell'anno l'indice Nikkei ha perso circa il 12% del suo valore. Si è trattato del peggiore semestre dal 1995 anche se c'è chi ha fatto peggio. L'indice delle blue chip del Vecchio continente, il Dow Jones Eurostoxx 50 ha perso infatti circa un quarto del suo valore da inizio 2008. Come in generale per tutti gli indici giapponesi, il dividend yield non è elevato, 1,61% al 25 giugno scorso mentre il rapporto prezzo utili si attesta a 16,36 punti in salita verso stime a 17,13. La revisione al ribasso degli utili attesa in conseguenza del rallentamento economico e del costo delle materie prime potrebbe tuttavia

 SOCIETE GENERALE				
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 01/07/2008
Equity Protection	SGI Wise Long/Short	981,42	100%	96,7
Equity Protection	GENERALI	29	95%	98,95
Equity Protection	ENEL	6,98	95%	100,55
Equity Protection	UNICREDIT	4,841	95%	101,00
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 01/07/2008
Bonus Certificate	ENEL	3,43	130%	98,20
Bonus Certificate	GENERALI	14,33	125%	95,85
Bonus Certificate	FIAT	7,18	148%	80,00

[CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO](#)



portare a una revisione al ribasso degli utili delle aziende, considerando anche la tipica ciclicità dell'indice con beni di consumo e industriali presenti in quantità rilevante.

Per puntare sul Nikkei 225 sul mercato italiano sono quotati tre Twin Win, di altrettante emittenti, che si distinguono per aver fissato, all'atto dell'emissione, una barriera ben al di sotto della soglia psicologica dei 10.000 punti. Tre proposte che quindi, oltre a consentire di trarre beneficio dagli eventuali recuperi che l'indice nipponico potrà mettere a segno nei prossimi tre/quattro anni, daranno la possibilità di ottenere un rendimento positivo anche in presenza di un andamento negativo dell'indice, ribaltando in positivo le performance realizzate se non verrà violata la barriera.

L'analisi dei tre certificati parte dall'emissione di Société Générale che tra tutti è quello che presenta la barriera più bassa, fissata a 8186,24 punti a soli 7 punti percentuali dai minimi toccati ad aprile 2003. Il certificato all'emissione, avvenuta il 26 luglio 2006, ha rilevato in 14884,07 punti il livello iniziale da cui calcolare le performance dell'indice Nikkei 225. Al termine dei cinque anni di durata, tre gli anni residui, queste saranno riconosciute in valore assoluto e nella misura del 100% se non interverrà l'evento Knock-Out. Attualmente con la quotazione dell'indice a 13266 punti (quotazione stimata dall'emitten-

te durante le contrattazioni della borsa italiana sulla base della quotazione del future) è possibile acquistare il certificato a 89,66 euro rispetto ai 100 euro di emissione. In base a questo dato è ipotizzando che l'indice non perda per i prossimi tre anni più del 38% dai livelli attuali si otterrà nella peggiore delle ipotesi un rendimento dell'11,56% con il rimborso di 100 euro nominali. Invece, per fare un esempio, se l'indice a scadenza si fermasse a 13000 punti, in ribasso del 12,65% rispetto ai valori di emissione e a soli 2 punti percentuali dai livelli attuali, il certificato rimborserà un importo pari a 112,65 euro con un rendimento del 25,64%. Anche in caso di rialzo si applicherà la stessa metodologia, ma il rendimento, sarà pressoché in linea con le performance del sottostante. Il secondo certificato preso in esame è il Twin Win emesso il 28 agosto 2007 da Sal. Oppenheim della durata complessiva di cinque anni che rispetto a quello dell'emittente francese vede fissata a 9780,83 punti.

Un rischio maggiore quindi, ripagato però sia da una quotazione attuale più attraente, pari a 76,92 euro, ma anche da una partecipazione in leva. In particolare con questo certificato, fatta salva la barriera, verranno riconosciute in valore assoluto, ossia private del segno, e nella misura del 135% le performance realizzate dall'indice Nikkei 225: ciò significa che uno scostamento del livello dell'indice pari al 10% produrrà un rendimento del 13,5%

SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

EQUITY PROTECTION CERTIFICATES

Acquista ora sul SeDeX!

200% partecipazione su ENEL

ISIN: DE 000 SAL 5CT 8 • Livello iniziale sottostante: 6,796 EUR
Importo minimo di rimborso: 90 EUR • Prezzo lettera: 95,80 EUR

150% partecipazione su Intesa Sanpaolo

ISIN: DE 000 SAL 5CU 6 • Livello iniziale sottostante: 3,785 EUR
Importo minimo di rimborso: 90 EUR • Prezzo lettera: 94,40 EUR

112% partecipazione su UniCredit

ISIN: DE 000 SAL 5CV 4 • Livello iniziale sottostante: 3,991 EUR
Importo minimo di rimborso: 90 EUR • Prezzo lettera: 100,05 EUR

Anche su ENI e Telecom Italia

-> Fino al 200% di leva sui rialzi!

-> 90% di capitale protetto!

Esempio di rimborso a scadenza – ENEL al 18.07.2011

8,835 EUR	(+30%)*	-> 160 EUR	6,252 EUR	(-8%)*	-> 92 EUR
7,815 EUR	(+15%)*	-> 130 EUR	5,437 EUR	(-20%)*	-> 90 EUR

Scadenza: 18.07.2011 • Lotto di negoziazione: minimo 1 certificato o multiplo • Ulteriori informazioni sul prodotto: www.oppenheim-derivati.it • Comunicazione pubblicitaria: Prima dell'acquisto leggere attentamente il Prospetto di Base, ogni eventuale supplemento e le Condizioni Definitive disponibili presso Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA, Trading & Derivatives, Untermainanlage 1, 60329 Francoforte sul Meno/Germania e presso la filiale italiana di IFP, via Vittor Pisani 22, 20124 Milano. La presente pubblicazione non costituisce consulenza o raccomandazione di investimento e non sostituisce in alcun caso la consulenza necessaria prima di qualsiasi sottoscrizione o acquisto da parte della propria banca od altro esperto abilitato. Non può essere assunta alcuna responsabilità da parte dell'emittente Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA nel caso di eventuali perdite di capitale che sono da addebitarsi esclusivamente alle decisioni di investimento prese dagli investitori anche se sulla base del presente documento. Condizioni aggiornate al 25.06.2008. Il prezzo di vendita viene adeguato costantemente all'andamento del mercato. * In riferimento ai livelli iniziali.

--- Per conoscere tutta la gamma di prodotti visita il nostro sito www.oppenheim-derivati.it ---

--- Numero verde: 800 782 217 --- certificati@oppenheim.it --- www.oppenheim-derivati.it ---



Ora anche su azioni!

(calcolato sul nominale) per il certificato. Ipotizzando che a scadenza, fissata per il 7 settembre 2009, l'indice quoti a 13000 punti, in ribasso del 18,40% rispetto ai 16.301 punti dello strike senza che lo stesso abbia mai violato il livello barriera, il certificato rimborserà un totale di 124,84 euro rispetto ai 100 euro nominali con un rendimento assoluto del 62,29%.

Il terzo certificato, emesso da Abn Amro il 6 settembre 2006, anch'esso con una durata complessiva di cinque anni, si pone a metà tra le due emissioni appena viste: da una parte si mantiene una partecipazione proporzionale a quella dell'indice, mentre dall'altra la barriera è posta a 9353,996 punti. A metà si pone anche la quotazione del certificato che attualmente è pari a 83,73 euro. Quindi, prendendo come punto di riferimento sempre i 13.000 punti del Nikkei 225, corrispondente ad un ribasso dell'indice del 18,60% rispetto ai 16,127 punti rilevati in emissione, il 29 settembre 2011 per ogni certificato verrà riconosciuto il rimborso dei 100 euro nominali maggiorati di un importo di 18,60 euro generando così un rendimento (calcolato sul prezzo attuale di acquisto) del 41,64%.

Le alternative al Nikkei

Oltre a questi tre certificati sono presenti altre 62 emissioni per investire sul Nikkei 225, mentre le sole alternative per investire in Giappone sono offerte dalla stessa Abn Amro, che quota sul Sedex di quattro Benchmark Certificate legati agli indici Topix, e da un Open End legato all'MSCI Japan emesso da Morgan Stanley.

Con gli strumenti dell'emittente olandese ad esempio sarà possibile replicare fedelmente fino al 18 giugno 2010, senza opzioni accessorie o effetto leva oltre all'indice generale Topix, l'andamento del settore bancario nipponico, con il certificato legato all'indice Topix Banks, oppure del settore assicurativo, con un analogo emissione sul Topix Insurance o ancora del più volatile settore immobi-

liare con il ultimo certificato legato al Topix Real Estate. Si adatta invece anche ad orizzonti temporali di medio lungo termine o strategie di accumulo programmato (PAC) l'Open End dell'emittente americana che a differenza dei Benchmark appena visti non prevede alcuna scadenza.

L'indice Topix e i settoriali

Ben più esaustivo, sia quanto a numerosità dei titoli considerati sia quanto a modalità di calcolo, trattandosi di un indice capitalization weighted, il Topix. Composto da oltre 1.700 titoli, comprende la totalità della first section del Tokyo Stock Exchange. Anche in questo caso dividend yield limitato all'1,74% con rapporto prezzo utili che si aggira intorno ai 16,5 punti. La performance da inizio anno è negativa per circa 10 punti percentuali mentre a un anno l'arretramento è del 25% circa.

Sono tre i comparti dell'indice Topix sui quali è possibile investire grazie ai certificati. Purtroppo non si tratta dei settori che stanno andando meglio a livello globale e tuttavia il Giappone rappresenta, sotto questo punto di vista, un'anomalia. Infatti, le performance da inizio anno dei tre sottoindici Topix Banks, Insurance e Real Estate sono meno negative rispetto a quelle degli stessi settori europei o americani. Il comparto bancario ha infatti messo in evidenza un ribasso inferiore ai 10 punti percentuali da inizio anno, il Real Estate ha perso il 20% mentre le assicurazioni giapponesi sono riuscite addirittura a guadagnare terreno, con un rialzo di poco superiore al 4%.

L'Msci Japan

L'Msci Japan comprende l'85% dell'universo di azioni giapponesi quotate e viene costruito considerando l'ammontare del flottante dei singoli titoli componenti. Per tale motivo è, insieme al Topix, uno degli indici più rappresentativi del mercato azionario giapponese. Anche in questo caso, come caratteristico dell'economia del Sol Levante in generale, il peso di settori ciclici come auto e industria appare rilevante, il che espone l'andamento del listino alle evoluzioni del ciclo economico. L'Msci Japan conferma quanto evidenziato dagli altri indici presi in considerazione poco sopra. Da inizio anno la sua performance è negativa per circa l'11% mentre a un anno la perdita ammonta al 25% circa.

Vincenzo Gallo e Alessandro Piu

TRE TWIN WIN PER IL NIKKEI

Nome	Twin Win	Twin Win	Twin Win
Emittente	Société Générale	Sal.Oppenheim	Abn Amro
Sottostante	Nikkei 225	Nikkei 225	Nikkei 225
Strike	14.884,07	16.301,39	16.127,58
Barriera	8.186,24	9780,83	9.354
Partecipazione Up&Down	100%	135%	100%
Data emissione	26/07/2006	28/08/2007	29/09/2006
Scadenza	26/07/2011	07/09/2012	29/09/2011
Prezzo di emissione	100 euro	100 euro	100 euro
Quotazione	89,66 euro	76,92 euro	83,73 euro
Negoziazione	Sedex	IS Fineco	Sedex
Codice Isin	XS0251780762	DE000SALL5BV6	XS0266750222



GLI ULTIMI AGGIORNAMENTI

NOME	EMITENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
Equity Protection	Sal. Oppenheim	Enel	24/06/2008	Protezione 90% Partecipazione 200%	25/07/2011	DE000SAL5CT8	Sedex
Equity Protection	Sal. Oppenheim	Intesa Sanpaolo	24/06/2008	Protezione 90% Partecipazione 150%	25/07/2011	DE000SAL5CU6	Sedex
Equity Protection	Sal. Oppenheim	Unicredit	24/06/2008	Protezione 90% Partecipazione 112%	25/07/2011	DE000SAL5CV4	Sedex
Equity Protection	Sal. Oppenheim	Eni	24/06/2008	Protezione 90% Partecipazione 110%	25/07/2011	DE000SAL5CW2	Sedex
Equity Protection	Sal. Oppenheim	Telecom Italia	24/06/2008	Protezione 90% Partecipazione 110%	25/07/2011	DE000SAL5CX0	Sedex
Athena	BNP Paribas	DJ Eurostoxx 50	30/06/2008	Barriera 70%; Coupon 8%; Strike Decrescente	27/08/2012	XS0343051701	Sedex
Athena	BNP Paribas	DJ Eurostoxx 50	30/06/2008	Barriera 80%; Coupon 8%; Strike Decrescente	28/09/2012	NL0006089872	Sedex
Athena	BNP Paribas	DJ Eurostoxx 50	30/06/2008	Barriera 80%; Coupon 8%; Strike Decrescente	30/10/2012	NL0006090706	Sedex
Equity Protection con Cap	BNP Paribas	Eni	30/06/2008	Protezione 100%, Partecipazione 100%; CAP 130%	27/07/2012	NL0006090730	Sedex
Equity Protection con Cap	BNP Paribas	Enel	30/06/2008	Protezione 100%, Partecipazione 100%; CAP 145%	27/07/2012	NL0006090722	Sedex
Autocallable Twin Win	BNP Paribas	Intesa San Paolo	30/06/2008	Barriera 70%; Coupon 6,25% semestrale; Trigger 95%	14/03/2011	NL0006189425	Sedex
Protection	Abn Amro	Petrolio	30/06/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%	28/03/2013	NL0006232415	Sedex
Autocallable Relax	Abn Amro	S&P Bric 40	30/06/2008	Barriera 50%; Coupon 10%, Coupon finale 5% o 10%	07/05/2012	NL0006261018	Sedex
Autocallable Relax	Abn Amro	Hang Seng China Ent.	30/06/2008	Barriera 50%; Coupon 22%, Coupon finale 5% o 22%	28/03/2013	NL0006208126	Sedex
Best Entry	Abn Amro	Terna	30/06/2008	Barriera 63%; Coupon 7%	28/03/2011	NL0006233405	Sedex
Best Entry	Abn Amro	Intesa Sanpaolo	30/06/2008	Barriera 50%; Coupon 7%	28/03/2011	NL0006233397	Sedex
Best Entry	Abn Amro	Generali	30/06/2008	Barriera 60%; Coupon 7%	28/03/2011	NL0006233389	Sedex
Equity Protection con Cap	Banca IMI	Eni	01/07/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 130%	04/04/2011	IT0004347214	Sedex
Equity Protection con Cap	Banca IMI	Enel	01/07/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	04/04/2011	IT0004347222	Sedex

NOME	EMITENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
Alpha Express	Deutsche Bank	Hang Seng China Ent. VS Emerging Market	01/07/2008	Coupon 3% trimestrale se spread >0%; Protezione 100% no barriera; Barriera -40%	03/01/2011	DE000DB7EFU7	LUX
Equity Protection	Deutsche Bank	Liquid Alpha 4 ER	01/07/2008	Protezione 90%; Partecipazione 100%	03/01/2011	DE000DB7EFW3	LUX
Protect	DWS GO	DWS Agrix Index	01/07/2008	Protezione 100%; Bonus Trim Max 5,5%; Bonus Minimo 4%	11/07/2011	DE000DWS0JW2	Scoach
Protect	DWS GO	DWS Infrac Index	01/07/2008	Protezione 100%; Bonus Trim Max 5,5%; Bonus Minimo 4%	11/07/2011	DE000DWS0JX0	Scoach
Twin Win Optimum	JPMorgan Chase Bank, N.A	DJ Eurostoxx Select Dividend 30	11/07/2008	Barriera 60%; Coupon 4%/5% semestrale; Lookback	11/07/2012	NL0006310369	Sedex
Butterfly	Sal. Oppenheim	DJ Eurostoxx 50	25/07/2008	Protezione 100%; Barriera UP 160%; Barriera Down 60%; Partecipazione 100%	29/07/2011	DE000SAL5CY8	Sedex
Step	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	29/07/2008	Barriera 65%; Coupon 7,5%; Rimborso Minimo 35%	29/07/2011	IT0004386923	Sedex
Step	Banca Aletti	Enel	29/07/2008	Barriera 70%; Coupon 9,5%; Rimborso Minimo 30%; Trigger 95%	29/07/2011	IT0004386931	Sedex
Step	Banca Aletti	S&P/MIB	29/07/2008	Barriera 65%; Coupon 8%; Rimborso Minimo 35%	29/07/2011	IT0004386915	Sedex
Total Alpha	Calyon (Credite Agricole)	LS Strategy Index	31/07/2008	Partecipazione 100%	05/08/2013	XS0356455948	LUX
Twin Win	Barclays	Eur/Usd	31/07/2008	Barriera 1,80 Eur/Usd, Cedola 4,25%	05/08/2011	GB00B2QZWC88	SIS De@ldone
Butterfly	Banca Aletti	S&P/MIB	06/08/2008	Protezione 100%; Barriera UP 150%; Barriera Down 50%; Partecipazione 100%	08/08/2011	IT0004386949	Sedex
Butterfly	Sal. Oppenheim	S&P 500	12/08/2008	Protezione 100%; Barriera UP 136%; Barriera Down 75%; Partecipazione 100%	12/08/2010	DE000SAL5CZ5	Sedex
Equity Protection con Cap	BNP Paribas	Basket Energetico	13/08/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 150%	21/08/2012	NL0006295529	Sedex
Equity Protection con Cap	BNP Paribas	Allianz	13/08/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 136%	20/08/2012	NL0006295537	Sedex
Bonus Worst	Deutsche Bank	DBLCI Optimum Yield Corn ER, DBLCI Optimum Yield Wheat ER, DBLCI Optimum Yield Soybeans ER, DBLCI Optimum Yield Sugar #11 ER	08/09/2008	Barriera 60% , Bonus 40,5%, Cap 40,5%	10/09/2010	DE000DB3JUZ3	LUX
Bonus Worst	Deutsche Bank	Eni , Generali, Unicredit	08/09/2008	Barriera 60% , Bonus 25%, Cap 25%	10/09/2010	DE000DB3JAY8	LUX
Double Coupon	Merrill Lynch	S&P/MIB, DJ Eurostoxx 50, S&P500, Nikkei 225	09/09/2008	Barriera 70% Cedola 5%, Coupon 5%	19/09/2014	XS0357322410	LUX
Double Coupon	Merrill Lynch	S&P/MIB, DJ Eurostoxx 50, S&P500, Nikkei 225	24/09/2008	Barriera 60%, Cedola 5,50%, Coupon 7%	30/09/2014	XS0370984345	LUX



LE ULTIME NOTIZIE

Dal mondo dei certificati

NEWS

- **Sfumata per un soffio la cedola del Cash Collect**
- **Cambio di market maker per il Twin Win Max**

Sarebbe stato sufficiente che la rilevazione fosse avvenuta quindici giorni prima dell'inizio del mese di luglio per garantire ai possessori del Cash Collect sul DJ Eurostoxx 50, un certificato emesso da Sal.Oppenheim avente codice Isin DE000SAL5BR4 l'incasso della cedola prevista pari a 8 euro.

Purtroppo, come illustrato nel prospetto informativo distribuito dall'emittente, la rilevazione del livello di chiusura dell'indice delle blue chip europee a 3.340,25 punti avvenuta l'1 luglio, risultando inferiore ai 3.529,70 punti del livello trigger non ha consentito lo stacco della seconda cedola di 8 euro per certificato.

- **Knock-out per l'Express Coupon Plus**

L'andamento negativo di Fiat delle ultime settimane ha provocato l'evento Knock-out per un Express Coupon Plus indicizzato, oltre che al titolo del Lingotto, a Eni e Generali. Nel dettaglio, nella giornata dell'1 luglio l'evento barriera è stato determinato da una rilevazione del prezzo di riferimento del titolo a 10,07 euro, inferiore al livello barriera.

Di conseguenza, in base alle caratteristiche di questi certificati, si è perso il diritto al riconoscimento della cedola nella misura dell'11% che sarebbe dovuta essere stata erogata in occasione delle date di osservazione anche in presenza di un andamento negativo dei titoli sottostanti mentre rimarrà inalterata la possibilità del rimborso anticipato qualora le quotazioni degli stessi titoli si trovino, in occasione delle date di estinzione anticipata, al di sopra del livello iniziale.

La violazione della barriera avrà influenza, oltre che nel durante, anche sul rimborso a scadenza del certificato. Per ottenere un rimborso sicuramente positivo, ossia il capitale nominale maggiorato del coupon finale dell'11%, tutti i titoli presi in esame sarebbero dovuti giungere alla data finale con la propria barriera integra. A seguito dell'evento barriera verificatosi su Fiat al capitale nominale verrà decurtata la performance realizzata dal peggiore tra i tre titoli.

Borsa Italiana ha reso noto che, a decorrere dall'1 luglio 2008, Intermonte sim (Codice CeD 3357) subentrerà a Banca nazionale del lavoro (Codice CeD 0425) nell'attività di soggetto incaricato all'esecuzione degli obblighi di quotazione.

Tale modifica riguarderà in particolar modo il Twin Win Max, identificato dal codice Isin XS0282367514 emesso dalla stessa Bnp Paribas Arbitrage Issuance e negoziato sul mercato telematico dei securitised derivatives di Borsa Italiana, il Sedex.

- **Ancora eventi barriera per i Bonus su Enel**

Si è aggiunto ai tre certificati legati al titolo Enel che nel corso della scorsa settimana avevano subito l'evento Knock-out, un Bonus certificate identificato dal codice Isin JE00B1VPQM47 emesso da Goldman Sachs.

In particolare, a seguito della violazione del livello barriera, avvenuta per la rilevazione del prezzo di riferimento del titolo a 5,955 nella giornata dell'1 luglio, il certificato ha perso l'opzione accessoria che permetteva il riconoscimento di un Bonus anche in caso di andamento negativo. Il certificato proseguirà ora nella quotazione fino a scadenza replicando fedelmente l'andamento del titolo.

- **Gli Stop loss della settimana**

In totale sono sette i Leverage certificate emessi da Abn Amro legati a indici e titoli che una volta toccata la soglia dello Stop loss sono stati revocati dalle quotazioni. Nel dettaglio, l'1 luglio hanno raggiunto lo Stop loss un Minilong su DJ Eurostoxx 50 con codice Isin NL0006261422 e strike a 3.250 punti, un Minilong su S&P/Mib, con codice Isin NL0006181927 e strike 28.500, un Minilong su Abn Solar Energy Index con codice Isin NL0006301483 e strike 90 punti, un Minilong sul Dax, con Isin NL0000709277 e strike a 5.500 punti, un Minilong sul Unicredit con Isin NL0006249237 e strike a 3,8 euro e un Minilong sul titolo Tiscali con codice Isin NL0006261679 e strike a 1,75 euro.



...VIA MAIL

Per porre domande, osservazioni o chiedere chiarimenti e informazioni, scrivete ai nostri esperti all'indirizzo redazione@certificatejournal.it. Alcune domande verranno pubblicate in questa rubrica settimanale.



Nelle scorse settimane ho letto con interesse ciò che avete scritto su un certificato protection su basket olimpico. Da quanto da voi riportato il 30 giugno sarebbe stato emesso il certificato ma sul sito di Bnp Paribas non riesco a trovare aggiornamenti né notizie sui livelli dei titoli inseriti nel basket. Si sa inoltre quando il certificato andrà in quotazione al Sedex? Grazie dell'attenzione.

M.T.

Gentile lettore,

il 30 giugno sono stati rilevati i valori di chiusura degli undici titoli chiamati a rappresentare il basket olimpico del certificato lanciato da Bnp Paribas ma solamente il 7 luglio prossimo avverrà l'emissione. L'Equity Protection verrà emesso a 100 euro, corrispondenti a un valore iniziale del basket di 413,57



punti. A scadenza, se il valore del basket sarà pari o inferiore a tale livello, si tornerà in possesso dei 100 euro iniziali. In caso di performance positiva si parteciperà interamente al rialzo fino a un massimo del 31%. Il livello iniziale del basket è il risultato dei seguenti valori iniziali: Anheuser-Busch 62,12; Adidas 40,13; Coca Cola 51,98; Air France-Klm 15,24; Ups 61,47; Kodak 14,43; Lufthansa 13,70; Nike 59,61; Starbucks 15,74; Johnson&Johnson 64,34; McDonald's 56,22.

Tutti i valori sono indicati in termini assoluti, ovvero senza la valuta di quotazione, a causa dello stile Quanto del certificato. Si ricorda che ognuno degli undici titoli è pesato al 9,09% nel basket. Alla data del 2 luglio la variazione ponderata del paniere è negativa per lo 0,80%. Per quanto concerne l'inizio delle quotazioni al Sedex occorrerà attendere l'emissione e solamente successivamente l'emittente potrà procedere alla richiesta di quotazione che potrà essere autorizzata da Borsa Italiana entro novanta giorni.

COGLI LE OPPORTUNITÀ DEI TITOLI ENERGETICI E BANCARI CON LA SICUREZZA DEL CAPITALE PROTETTO.

ARTURO, SA CHE CON GLI EQUITY PROTECTION CERTIFICATES DI BNP PARIBAS POSSO INVESTIRE SULLE PIÙ IMPORTANTI AZIONI ITALIANE CON LA TRANQUILLITÀ DEL CAPITALE PROTETTO?

SIGNORE, QUANDO SI PARLA DI INVESTIMENTI LEI SA SEMPRE PRENDERE LE GIUSTE MISURE!

EQUITY PROTECTION DI BNP PARIBAS SU ENERGETICI E BANCARI.

SOTTOSTANTE	LIVELLO DI PROTEZIONE	FATTORE DI PARTECIPAZIONE	CAP	DATA DI SCADENZA	PREZZO INDICATIVO IN VENDITA	ISIN	COD NEG
ENEL	7,44	100%	-	18-01-13	86,20	XS0336728968	P28968
ENI	24,74	100%		20-07-12	95,90	NL006090714	P90714
INTESA SANPAOLO	4,433	100%	130%	20-07-12	93,20	NL006089864	P89864
UNICREDIT	4,24	100%	130%	20-07-12	93,35	NL006089880	P89880
UNICREDIT	4,88	100%	130%	20-07-12	93,25	NL006090698	P90698

DATI AGGIORNATI AL 02-07-08

Gli Equity Protection su titoli energetici e bancari ti permettono di beneficiare delle performance di alcune delle più importanti società italiane operanti in questi settori, con la tranquillità del capitale garantito a scadenza. Sono quotati in Borsa Italiana: puoi investire anche solo 100 Euro e negoziare il Certificate in qualsiasi momento, dalle 9:05 alle 17:25, dal lunedì al venerdì.

Per scoprire tutte le possibilità d'investimento rivolgiti alle filiali BNL, chiama il



oppure visita prodottidiborsa.bnpparibas.com





CON QUALCHE DOLLARO IN PIÙ

Dal 22 aprile scorso, con un massimo toccato a quota 1,60, la corsa dell'euro sul dollaro si è esaurita. Dopo una prima correzione fino a 1,533 a inizio maggio, il cambio tra le due valute ha oscillato all'interno di un trading range compreso tra 1,58 e 1,53 nonostante il supporto principale si trovi a 1,60. Se si tratti di una pausa prima di nuove impennate o dell'inizio di una fase favorevole al biglietto verde non è cosa semplice a stabilirsi nell'ambito di uno scenario per molti versi mai affrontato prima. Uno sguardo a quella che è la posizione delle banche centrali sul fronte dei tassi di interesse può dare qualche spunto per capire meglio la situazione anche se da più parti si è sollevata l'obiezione che Trichet e Bernanke stiano utilizzando strumenti inadatti alla nuova situazione. La Bce non ha mai assunto un atteggiamento di lassismo nei confronti dell'inflazione, non ha mai ritoccato al ribasso i tassi di interesse nonostante la frenata dell'economia e anzi si appresta a lanciare un ulteriore segnale di rigidità nella riunione di giovedì, quan-

do i tassi verranno alzati dello 0,25%. E sebbene il governatore Trichet abbia precisato che non si tratterà dell'inizio di una serie di rialzi, un'inflazione che si aggira intorno al 4% a livello europeo non può far dormire sonni tranquilli. Tutto questo ha mancato di avere ripercussioni degne di nota a favore dell'euro, un segnale che forse

SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BONUS	LIVELLO PROTEZIONE	SCADENZA	PREZZO AL 02/07/08
MULTI Bonus	DJ EURO STOXX 50/ Nikkei 225/S&P500	112 EUR	70% all'emissione	02/02/2009	98,80
MULTI Bonus	DJ EURO STOXX 50/ Nikkei 225/S&P500	119 EUR	70% all'emissione	29/06/2009	81,71
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LEVA	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	PREZZO AL 02/07/08
TWIN WIN	DJ EURO STOXX 50	150%	2.712,23	3.874,61	80,78
TWIN WIN	S&P/MIB	145%	24.789,00	41.315,00	62,81
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	CEDOLE	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	PREZZO AL 02/07/08
Cash Collect	DJ EURO STOXX 50	9 EUR	2.489,73	3.556,76	86,35
Cash Collect	DJ EURO STOXX 50	8 EUR	2.647,27	3.529,7	72,62
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA SUPERIORE	BARRIERA INFERIORE	PREZZO AL 02/07/08
Butterfly MAX	DJ EURO STOXX 50	4.367,83	5.241,40	3.494,26	98,51

[CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO](#)



l'inversione di tendenza è alle porte. Sulla sponda opposta dell'Atlantico il presidente della Fed, Ben Bernanke, ha ribilanciato l'attenzione tra inflazione e crescita a favore delle prima, dopo la serie di tagli ai tassi operata nel corso dell'ultimo anno. Ulteriori tagli non sono all'orizzonte a meno di evoluzioni fortemente negative dello scenario che però sono tenute lontane da dati macroeconomici in leggero miglioramento.

D'altronde neanche rialzi dei tassi di interesse sembrano essere alle porte. Più probabilmente si dovrà aspettare la fine del 2008 o ancora meglio l'inizio del prossimo anno per assistere al primo movimento rialzista sui tassi di interesse americani. Il che significa ulteriore attesa prima che il cambio euro/dollaro possa ripiegare. La strada via più probabile appare dunque una prosecuzione del trading range suddetto per i prossimi mesi, sempre scontando uno scenario dove non intervengano fattori dirompenti, con un dollaro che nelle prossime settimane dovrebbe riguadagnare terreno contro l'euro anche in virtù di una possibile correzione del petrolio (oggi l'Eia ha rivisto al ribasso le stime di domanda). In conclusione, se non è ancora il momento di vestirsi di verde, vale forse la pena aggiungere qualche dollaro in portafoglio.

CeD

IL TRIGGER YIELD DI CREDIT SUISSE

Nome	Trigger Yield
Emittente	Credit Suisse
Sottostante	Eur/usd
Protezione	100%
Cedola	6%
Coupon	7%
Trigger	91%
Data emissione	30/06/2008
Scadenza	19/06/2013
Prezzo di emissione	1.000 Euro
Negoziatore	Sedex
Codice Isin	GB00B39MSQ94

DOLLARO, BARRIERA DEGLI 1,60 CONTRO EURO

Nel contesto di scenario delineato poco sopra, l'industria dei certificati di investimento si è mobilitata per fornire agli investitori soluzioni efficienti per investire sulla divisa statunitense.

Sono otto in totale le emissioni che da inizio anno sono arrivate sul mercato e che, dietro la rinuncia agli interessi che potrebbero essere riconosciuti da un classico investimento in obbligazioni in valuta, consentiranno a seconda dei casi di poter contare sulla protezione del capitale o sulla possibilità di guadagnare anche in caso si verificino ulteriori deprezzamenti della divisa a stelle e stri-

Ridurre la partecipazione se i rischi di mercato sono elevati. La nuova generazione di indici Bank Vontobel.



Vontobel Managed Risk Index TR Open End Certificates

Gamma Prodotti

	Benchmark	ISIN
USA	S&P 500 TR	DE000VTA0AB8
Europe	DJ EuroSTOXX 50 TR	DE000VTA0AC6
Italy	S&P MIB TR	DE000VTA0AD4
Commodity	S&P GSCI TR	DE000VTA0AE2

Vontobel in collaborazione con l'esperto di modelli quantitativi swissQuant Group ha sviluppato una nuova generazione di indici, che in fasi di maggiore volatilità – quindi caratterizzate da rischi di mercato più elevati – riduce la partecipazione alla performance dell'indice di riferimento. A seconda dell'andamento della volatilità una quota più o meno elevata verrà allocata nell'indice di riferimento e la quota restante nel mercato monetario. Gli Open End Certificates sul Vontobel Managed Risk Index TR mirano, tramite l'osservazione e la gestione della volatilità, a raggiungere una migliore performance rispetto all'indice di riferimento.

Allocazione dinamica dell'indice DJ EuroStoxx 50: esposizione all'indice in %



Confronto tra l'analisi retrospettiva storica dell'indice DJ EuroStoxx 50 (nero) e la relativa strategia (blu)



I dati storici non rappresentano in alcun modo una garanzia in merito all'andamento futuro.

Volete saperne di più? Tutte le informazioni su www.derinet.it o chiamando al numero 848 78 14 15

Avvertenze: prima dell'acquisto e della negoziazione dei Certificates si raccomanda di leggere attentamente il Base Prospectus e i relativi Final Terms disponibili gratuitamente presso la sede legale dell'emittente, Vontobel Financial Products GmbH, in Kaiserstrasse 6, 60311 Francoforte sul Meno o sul sito internet www.derinet.it. Il presente messaggio ha mero scopo informativo e illustrativo rispetto alle informazioni contenute nel Base Prospectus e nei pertinenti Final Terms. Le informazioni contenute nel presente messaggio non sono e non devono essere intese come una raccomandazione, una ricerca o un'altra informazione intesa a raccomandare o a proporre una strategia di investimento, né alla stregua di una sollecitazione o di una consulenza in materia di investimenti o di altra natura.



Private Banking
Investment Banking
Asset Management

Performance creates trust



sce o ancora, come nel caso di una recente emissione di Credit Suisse, su di un rendimento riconosciuto sotto forma di cedola pagabile al verificarsi di predeterminate condizioni.

IL TRIGGER YIELD

Trigger Yield, questo il nome con cui viene proposta al mercato l'emissione dell'emittente svizzera Credit Suisse. Si tratta di un certificato a capitale interamente protetto con una durata complessiva massima di cinque anni. Al termine del primo anno verrà riconosciuta incondizionatamente una cedola del 6% mentre, a partire dal secondo anno in poi seguendo le regole che caratterizzano gli Express certificate, si procederà a una rilevazione periodica del valore del sottostante. Sempre che il certificato non sia stato rimborsato in una delle date di valutazione intermedia precedenti a fronte dei previsti livelli raggiunti dalla divisa statunitense.

Dunque a partire dal 30 giugno 2010, e successivamente ogni anno, verrà rilevato il tasso di cambio tra euro e dollaro. Se questo sarà pari almeno al 91% del livello iniziale e ciò significava rivalutazione del 9% per il biglietto verde, il certificato si autoestinguerà riconoscendo all'investitore i 1.000 euro nominali maggiorati di un coupon del 7% annuo.

Se invece non sarà mai intervenuto il richiamo anticipato del certificato alla scadenza finale, seguendo lo stesso principio, ossia in presenza di una rivalutazione della divisa americana del 9%, si potrà ricevere il capitale nominale maggiorato del totale dei Coupon per un ammontare quindi del 28%. In caso contrario, nella peggiore delle ipotesi, verrà in ogni caso restituito il capitale nominale.

IL TWIN WIN DI BARCLAYS

Adotta la struttura classica dei certificati Twin Win la proposta di Barclays in collocamento fino al 31 luglio

IL TWIN WIN DI BARCLAYS

Nome	Twin Win
Emittente	Barclays
Sottostante	Eur/usd
Cedola	4,25%
Barriera	1,8
Partecipazione	100%
Data emissione	05/08/2008
Scadenza	05/08/2011
Prezzo di emissione	1.000 Euro
Negoziatore	Sis De@Ldone
Codice Isin	GB00B2QZWC88

prossimo. Entrando nei dettagli del prodotto, a un anno esatto dall'emissione il certificato riconoscerà una cedola del 4,25% mentre al termine dei tre anni di durata verranno riconosciute le performance prese in valore assoluto realizzate dal dollaro americano. L'unica condizione richiesta è che nel periodo l'euro/dollaro non superi mai la soglia degli 1,80, pena la decadenza dell'opzione di cui sopra. Se ciò dovesse verificarsi sarà come aver investito direttamente nella valuta e nel caso in cui il dollaro si fosse indebolito nei confronti dell'euro, il certificato andrà a riconoscere il capitale nominale di 1.000 euro decurtato della percentuale di deprezzamento.

TWIN WIN E DOUBLE WIN

Tra le strutture più emesse spiccano i Twin Win e i Double Win certificate. I primi emessi dall'olandese Abn Amro e i secondi da Unicredit, si adattano in particolare anche a strategie di copertura di portafogli in valuta. Questi certificati, dotati della protezione totale del capitale investito, consentiranno di beneficiare incondizionatamente e in alcuni casi anche con un leggero effetto leva (105% della performance) sia dell'apprezzamento del dollaro nei confronti dell'euro che di un eventuale ulteriore indebolimento.

Vincenzo Gallo

I TWIN WIN CON PROTEZIONE

Nome	Twin Win	Double Win	Double Win	Twin Win Protection
Emittente	Abn Amro	Unicredit-Hvb	Unicredit-Hvb	Abn Amro
Sottostante	Eur/usd	Eur/usd	Eur/usd	Eur/usd
Protezione	100%	100%	100%	100%
Partecipazione Up&Down	100%	100%	105%	105%
Data emissione	30/01/2008	13/02/2008	05/03/2008	13/06/2008
Scadenza:	21/01/2011	14/02/2011	05/03/2012	05/06/2012
Prezzo di emissione	100 euro	100 euro	100 euro	100 euro
Negoziatore	Sedex	Sedex/EuroTlx	Sedex/EuroTlx	Sedex
Codice Isin	NL0006151359	DE000HV7LKW0	DE000HV7LKI0	NL0006291288



I NUMERI DEL SEDEX

I certificati più scambiati

Il quadro statistico dei volumi sul Sedex nel mese di giugno si presenta con diverse new entry a causa della scadenza di alcuni certificati su cui finora si erano concentrati alti volumi. Nell'ultima settimana il certificato maggiormente scambiato è stato un Bonus emesso da Unicredit sul colosso energetico Eni, con oltre 43 milioni di euro di controvalore.

Per la prima volta è entrato nella top ten della settimana anche un Minifuture certificate. Si tratta di un Minishort emesso da Abn Amro sull DJ Eurostoxx 50 che, a causa della pressione ribassista del mercato azio-

nario, ha realizzato nella settimana 13,543 milioni di euro di controvalore. Passando ad analizzare la classifica da inizio mese i volumi continuano a concentrarsi sul Borsa Protetta su Eni emesso da Banca Aletti che in 20 giorni di contrattazione ha realizzato 180,145 milioni di euro di scambi. Lo stesso certificato è in cima alla graduatoria da inizio anno con volumi totali pari a 525,261 milioni di euro nonostante i soli 66 giorni di negoziazione. In ogni caso in tutte le classifiche l'attenzione rimane sempre rivolta ai certificati a capitale protetto legati alle Blue Chip italiane e più in particolare a Eni, Generali e Fiat.

I PIÙ SCAMBIATI DA INIZIO SETTIMANA

Emittente	Sottostante	Nome	Giorni di trading	Controvalore	Strike	Caratteristiche	Codice Isin	Scadenza
Unicredit	Eni	Bonus	5	43.858.714,34	23,5 euro	Barriera 80%, Bonus 131%	IT0004035918	06/03/2009
Deutsche Bank	Generali	Equity Protection	5	43.409.223,42	27 euro	Protez. 100%, Partecip. 100%	DE000DB6Z9Y2	19/12/2008
Banca Aletti	Eni	Borsa Protetta	5	42.537.067,95	15,65 euro	Protez. 100%, Partecip. 100%	IT0004346737	20/03/2009
Deutsche Bank	Eni	Equity Protection	5	35.447.888,55	22 euro	Protez. 100%, Partecip. 100%	DE000DB6Z3Y5	19/12/2008
Unicredit	Eni	Equity Protection	5	32.403.154,88	25,5 euro	Protez. 100%, Partecip. 100%	DE000HV0AAD9	19/06/2009
Banca Aletti	Eni	Borsa Protetta	5	16.044.050	17,9 euro	Protez. 100%, Partecip. 100%	IT0004346729	20/03/2009
Unicredit	Intesa Sanpaolo	Bonus	5	13.882.080,38	4.8921 euro	Barriera Violata, Partecip. 100%	IT0004035934	06/03/2009
Abn Amro	Dow Jones Eurostoxx 50	Mini Futures	5	13.543.214,40	3.900 punti	Leverage	NL0006261497	16/12/2010

I PIÙ SCAMBIATI DA INIZIO MESE

Emittente	Sottostante	Nome	Giorni di trading	Controvalore	Strike	Caratteristiche	Codice Isin	Scadenza
Banca Aletti	Eni	Borsa Protetta	20	180.145.516,30	15,65 euro	Protez. 100%, Partecip. 100%	IT0004346737	20/03/2009
Unicredit	Eni	Bonus	20	77.458.973,08	23,5 euro	Barriera 80%, Bonus 131%	IT0004035918	06/03/2009
Deutsche Bank	Fiat	Equity Protection	20	77.170.543,89	16 euro	Protez. 100%, Partecip. 100%	DE000DB6Z6Y8	19/12/2008
Unicredit	Eni	Equity Protection	20	62.859.406,43	25,5 euro	Protez. 100%, Partecip. 100%	DE000HV0AAD9	19/06/2009
Unicredit	Intesa Sanpaolo	Bonus	20	44.961.663,91	4.8921 euro	Barriera violata, Partecip. 100%	IT0004035934	06/03/2009
Deutsche Bank	Generali	Equity Protection	20	43.409.223,42	27 euro	Protez. 100%, Partecip. 100%	DE000DB6Z9Y2	19/12/2008

I PIÙ SCAMBIATI DA INIZIO ANNO

Emittente	Sottostante	Nome	Giorni di trading	Controvalore	Strike	Caratteristiche	Codice Isin	Scadenza
Banca Aletti	Eni	Borsa Protetta	66	525.261.390,89	15,65 euro	Protez. 100%, Partecip. 100%	IT0004346737	20/03/2009
Deutsche Bank	Fiat	Equity Protection	125	440.962.467,86	16 euro	Protez. 100%, Partecip. 100%	DE000DB6Z6Y8	19/12/2008
Deutsche Bank	Generali	Equity Protection	125	286.564.692,32	27 euro	Protez. 100%, Partecip. 100%	DE000DB6Z9Y2	19/12/2008
Deutsche Bank	Generali	Equity Protection	125	285.956.507,06	30 euro	Protez. 100%, Partecip. 100%	DE000DB7Z0Y0	19/12/2008
Deutsche Bank	Telecom Italia	Bonus	125	279.327.714,40	1,92 euro	Barriera violata, partecip. 100%	DE000DB748Y9	03/08/2009
Deutsche Bank	Fiat	Equity Protection	125	278.209.867,26	18 euro	Protez. 100%v Partecip. 100%	DE000DB6Z7Y6	19/12/2008



BORSA PROTETTA CAP PER ALETTI

Titoli bancari a far da sottostante

Banca Aletti ha proceduto all'emissione, il 19 giugno scorso, di un nuovo Borsa Protetta strutturato su un paniere di titoli bancari. Il prodotto si inserisce nel filone dei View, che prediligono come sottostante società accomunate dal medesimo core business. Cinque titoli sono stati selezionati tra le blue chip bancarie di Piazza Affari: Unicredit e Intesa Sanpaolo con un peso del 30% ciascuno, Mediobanca al 20%, Mediolanum e Ubi Banca entrambi al 10%. Il valore iniziale del paniere è stato rilevato alla chiusura di seduta del 19 giugno come media ponderata delle quotazioni finali dei cinque titoli ed è stato fissato a 6,3013 punti. Alla scadenza, prevista il 20 giugno 2011, il certificato garantisce, anche in caso di performance negativa del sottostante, il capitale nominale investito in fase di sottoscrizione e pari a 100 euro per certificato. Se invece il paniere dovesse aver fatto registrare una performance positiva, il possessore parteciperà interamente a questa performance fino a un limite massimo fissato dal Cap a 128 euro per certificato, corrispondenti a 8,0657 punti. Per facilitare il compito di individuazione del livello del basket e del corrispondente importo di rimborso, sarà sufficiente moltiplicare il valore del basket per il multiplo 15,869741. Il Borsa Protetta Cap verrà prossimamente quotato sull'apposito listino di Borsa Italiana. Oltre alla protezione totale del capitale nominale, è da mettere in evidenza il timing di lancio di questo prodotto. Il comparto bancario è stato infatti il più penalizzato nel cattivo andamento dei listini dalla primavera scorsa, anche perché epicentro della crisi. Dall'inizio dell'anno l'indice settoriale del Mibtel, composta da azioni di 24 banche, ha incassato un ribasso di circa 30,5 punti percentuali, risultato che si rispecchia nell'altrettanto negativo andamento del settore a livello europeo. Il nuovo certificato arriva perciò in seguito a una forte discesa, ha come sottostante titoli di grandi società bancarie e permetterà di sfruttare l'eventuale ripresa del comparto assicurando, nella peggiore delle ipotesi, la restituzione a scadenza del capitale nominale investito all'emissione. Osservando l'andamento del basket sottostante il ribasso fatto segnare dai titoli rispetto ai livelli iniziali ha portato il suo valore a 6,03 punti con un calo del 4,31%. Ipotizzando una commissione di distribuzione del 2%, fermi restando i valori attuali ci si potrà attendere una quotazione sul mercato inferiore ai 95 euro. Un'ultima notazione: la volatilità del basket all'atto dell'emissione del certificato si attestava a circa il 23% con un dividend yield annuo, a cui il sottoscrittore rinuncia per avere garantito il capitale a scadenza, del 7,55%.

Codice Isin:	T0004370422
Descrizione:	Borsa Protetta Cap
Sottostante:	Basket titoli bancari
Caratteristiche:	Protezione: 100%, Cap: 128%
Orizzonte temporale:	Tre anni

Rischi: uno dei fattori da considerare attentamente, con riferimento all'emissione in analisi, è la rinuncia a un ricco monte dividendi, pari attualmente al 7,55% annuo. Su tre anni si arriva a un totale del 22% e dunque, per rendere conveniente l'investimento nel certificato rispetto a quello diretto nei singoli sottostanti, sarà necessaria una discesa del basket superiore al 22%. Con un esempio, ipotizziamo che il basket, al termine dei quattro anni di vita si sia apprezzato del 40%. Il rimborso per il possessore del certificato sarà pari al Cap, e cioè al 28% del valore iniziale mentre per gli investitori sarebbe del 40% a cui vanno sommati i dividendi del 7,55%. Nel caso in cui la performance del basket a scadenza sia del 10%, il rimborso per il sottoscrittore sarà di 110 euro mentre per gli "azionisti" del 10% più il 7,55% annuo dato dai dividendi (se confermati). In caso di ribasso del 10% al sottoscrittore verrà restituito il capitale nominale pari a 100 euro per certificato, mentre gli azionisti perderebbero il 10% di valore delle azioni, ma avrebbero ancora un bilancio positivo dato dai dividendi annui. Solo con ribassi ulteriori del basket la convenienza dell'investimento sarà a favore del certificato. Ipotizzando un ribasso del 40%, a fronte del capitale nominale che il sottoscrittore riuscirà a conservare, gli azionisti registreranno una perdita del 40% sul valore delle azioni che i dividendi annui non riusciranno a compensare. A questo punto viene da chiedersi se non sia il caso di affiancare questo certificato a un portafoglio composto dai medesimi titoli al fine di incassare sulla parte azionaria i dividendi e di godere della protezione sulla parte derivata. Infine, per quanto concerne il Cap, non si trascuri l'impatto negativo che potrebbe avere sulla quotazione del certificato in caso di forte rialzo del basket nei primi mesi di vita.

Vantaggi: sull'altro piatto della bilancia non può che esserci l'opportunità di partecipare senza rischi di perdita in conto capitale all'eventuale ripresa del settore bancario, come abbiamo visto pesantemente penalizzato in questi primi sei mesi dell'anno. La quotazione al Sedex renderà agevole un eventuale disinvestimento prima della naturale scadenza.

REVERSE BONUS

Ottime performance anche al ribasso

Investire con l'obiettivo di guadagnare dal ribasso di un determinato indice, rimanendo all'interno del segmento degli Investment certificate, è possibile grazie a un Bonus Reverse proposto da Deutsche Bank negli ultimi mesi del 2007. Agganciato all'indice tedesco Dax, sceso di oltre 20 punti percentuali al giro di boa del 2008, il certificato emesso il 21 novembre 2007 sta regalando agli investitori un guadagno a doppia cifra. Ed è proprio con l'inizio del 2008 che il Bonus Reverse ha espresso le sue massime potenzialità anche in ottica speculativa di breve periodo.



FONTE: CERTIFICATIEDERIVATI

Chi infatti con occhio lungimirante abbia inserito in portafoglio questo certificato già prima dei crolli di gennaio, acquistandolo a un prezzo notevolmente più basso rispetto all'emissione per effetto sia delle commissioni di collocamento che dei rialzi registrati in dicembre, si ritrova oggi ad aver totalizzato un ottimo guadagno ancor prima della scadenza. Entriamo nei dettagli della struttura con i consueti appuntamenti di analisi.

L'ANGOLO DELLA FORMULA

Osservando i livelli sui quali concentrare la propria attenzione poniamo in evidenza il valore iniziale fissato in emissione a 7.511,97 punti di Dax, il livello di Barriera del Bonus determinato incrementando il valore iniziale del 50%, il multiplo dato dal rapporto tra 100 e il Valore iniziale e pari dunque a 0.013312 (100/7.511,97), e una scadenza fissata per il 19 novembre 2010. L'importo del Bonus è pari a 127 euro. Come si può

ottenere un payout positivo anche in caso di ribasso? Applicando quanto di seguito descritto.

- Se durante la vita del certificato l'indice non ha mai superato o quotato il livello di barriera pari a 11.267,96 punti, l'investitore a scadenza per effetto dell'esercizio automatico riceverà:

$$\text{Max I Bonus, (Val.iniz. + (Val.iniz. - Val.finale)) x multiplo}$$

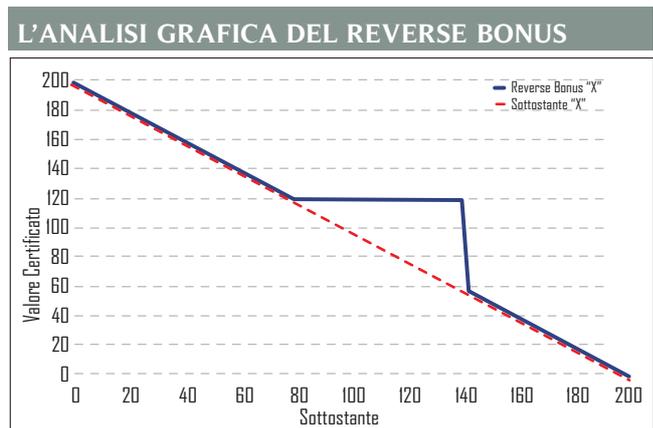
- Viceversa, se si è verificato un evento barriera, l'investitore riceverà:

$$\text{Max I0, (Val.iniz. + (Val.iniz. - Val.finale)) x multiplo}$$

Riassumendo, se il livello di barriera non viene mai raggiunto o superato dall'indice il rendimento minimo a scadenza del Reverse Bonus sarà pari al Valore iniziale moltiplicato per il multiplo e per la percentuale di Bonus. Nel caso invece in cui si sia raggiunta la barriera il rendimento potrà essere inferiore o superiore a quello derivante da un investimento diretto nel sottostante.

ANALISI GRAFICA

Niente è più utile della rappresentazione grafica del payout del certificato per comprendere l'interazione tra i livelli di riferimento come Barriera, livello bonus e sottostante. Inserendo in un unico grafico un Reverse Bonus su un indice



FONTE: CERTIFICATIEDERIVATI

“X” osserviamone i risultati. La linea continua rappresenta il certificato mentre il tratto un sottostante generico “X”. Fissato un prezzo di emissione pari a 100, una barriera pari a 140 e un bonus a 120, se il nostro indice supererà il livello Barriera si potrà partecipare esattamente uno a uno all’andamento del sottostante. Viceversa si riceverà il massimo valore tra l’effettiva differenza ottenuta (Valore iniziale - Valore finale) + Valore iniziale e il bonus, il tutto moltiplicato per il multiplo che nell’esempio per semplicità risulta essere pari a uno. In evidenza sicuramente la parte centrale del grafico in cui il risultato in termini di profit/loss si differenzia di molto da quello del sottostante. Sulla base del nostro esempio se il sottostante dovesse scendere del 10% entro la scadenza giungendo a un livello di 90 l’investitore riceverebbe:

$$[\text{Max} (120 ; 100 + (100-90))] = [\text{Max} (120 ; 110)] = \text{Bonus}$$

A fronte di un ribasso di pochi punti percentuali l’investitore risulta essere avvantaggiato dalla struttura Reverse Bonus. Se il sottostante totalizzasse una crescita del 10% giungendo a un livello di 110 l’investitore si vedrebbe accreditato sempre il Bonus se non vi è stata la violazione della barriera. Una discesa corposa infine, renderebbe il Bonus Reverse una struttura ancor più interessante. Ipotizziamo un ribasso del 30% che porti l’indice “X” a quota 70. Il rimborso ricevuto sarà pari a 130 euro.

$$[\text{Max} (120 ; 100 + (100-70))] = [\text{Max} (120 ; 130)] = 130$$

APPLICAZIONE PRATICA

Passiamo a questo punto all’applicazione pratica del meccanismo di rimborso. Chi possiede un Reverse Bonus sul Dax con livello di barriera pari a 11.267,96 punti e avente un livello iniziale di 7.511,97, bonus a 127 euro e multiplo pari a 0,013312, se non si verifica alcun evento barriera si avranno le due situazioni seguenti:

- il sottostante incrementa il proprio valore del 15% giungendo a un livello di 8.638,77. Il valore rimborsato sarà pari al Bonus, ovvero 127 euro. A fronte di un incremento del valore del sottostante del 15% il certificato totalizzerà un +27%;
- il sottostante incrementa il proprio valore del 35% giungendo a un livello di 10.141. Il portatore del certificato riceverà nuovamente il livello Bonus. Se si fosse investito direttamente nel sottostante la performance sarebbe stata migliore in questo caso. Per quanto sia sempre necessario ricordare che con questo certificato si punta sul ribasso dell’indice. Il livello dell’indice raggiunge i 6.385,17 (-15%): applicando le formule sopra citate otterremo il payout seguente:

$$[\text{Max} (127 ; (7.511,97 + (7.511,97 - 6.385,17)) \times 0,013312)]$$

$$[\text{Max} (127 ; 115)] = 127$$

A fronte di un forte ribasso dell’indice sottostante pari al 35% del valore iniziale, l’investitore riceverà, per un valore finale pari a 4.882,78:

$$[\text{Max} (127 ; (7.511,97 + (7.511,97 - 4.882,78)) \times 0,013312)]$$

$$[\text{Max} (127 ; 135)] = 135$$

Se invece si verifica un evento barriera durante la vita del certificato, ovvero il prezzo del sottostante ha quotato o superato almeno una volta il valore di 11.267,96 punti, l’investitore otterrà un rimborso positivo se l’indice a scadenza sarà al di sotto del valore iniziale altrimenti, se il Dax sarà in positivo rispetto ai valori iniziali fissati in sede di emissione, si perderà in maniera uno a uno all’aumentare del sottostante. Quindi per un livello finale di Dax pari 8.638,77 (+15%) l’importo rideeterminato per effetto della violazione della barriera sarebbe pari a:

$$[\text{Max} (0 ; 7.511,97 + (7.511,97 - 8.638,77)) \times 0,013312]$$

$$[\text{Max} (0 ; 84,9994)] = 85$$

La perdita totalizzata è pari in questo caso al 15%.

LA COMPONENTE DERIVATIVA

Il certificato equivale a una posizione contestuale in opzioni call e put, ovvero a un investimento diretto in derivati. Il prezzo di questi strumenti dipende da volatilità, tasso, tempo, tasso risk free, dividendi. Nel caso specifico la struttura in opzioni sottostante può essere scomposta mediante:

- ➔ L’acquisto di una Put con strike pari al 200% del livello di riferimento iniziale.
- ➔ L’acquisto di un’opzione esotica Call Up&Out con strike pari a 5.483,73 punti indice. La barriera che determina l’estinzione della Call Up&Out (se eguagliata o superata) è pari al 150% del livello iniziale.

Stefano Cenna



COD. ISIN	COD. BORSA	STRUMENTO	SOTTOSTANTE	MULTIPLIO	STRIKE	SCADENZA
IT0004224413	I22441	Reflex	S&PMIB	0,0001	0,00	16/09/2011
IT0004345317	I34531	Equity Protection	DJ EUROSTOXX 50	0,026484	3587,13	10/04/2012
IT0004180748	I18074	Twin Win	DJ EUROSTOXX 50	0,024928	4011,63	18/12/2009
IT0004259484	I15750	Reflex	DJ EUROSTOXX SUSTAINABILITY 40	0,01	0,00	17/12/2010
IT0004345861	I34586	Alpha Warrant	BASKET SPANISH BANKS/ BASKET UK BANKS	-	1,00	19/09/2008

[CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO](#)



L'ANALISI TECNICA NIKKEI 225

Anche per l'indice Nikkei il rimbalzo iniziato nel mese di marzo, quando sono stati toccati minimi sotto i 12.000 punti, si è per il momento esaurito e ora l'indice della borsa del Sol Levante, tornato sui suoi passi, affronta il supporto di quota 13.450/30 punti la cui violazione aprirebbe spazi di discesa verso quota 13.000. Al rialzo, come illustrato nel grafico settimanale, è necessario un ritorno deciso sopra area 14.500/600 punti, previo superamento della resistenza intermedia a 13.860 punti, per avere un segnale positivo con primo obiettivo a 15.500 punti.



FONTE: BLOOMBERG

A cura di Finanzaonline

*Le analisi presentate in questa pagina fanno riferimento a periodi temporali ampi e hanno lo scopo di offrire una visione informativa con un'ottica d'investimento e non speculativa.

L'ANALISI FONDAMENTALE NIKKEI 225

L'indice Nikkei rappresenta le principali 225 società quotate alla First Section del Tokyo Stock Exchange. Da inizio anno il listino nipponico ha lasciato sul terreno circa il 13% penalizzato soprattutto dall'andamento delle aziende esportatrici, la vera forza dell'economia nipponica. La frenata dell'economia Usa ed europea impatta direttamente sui conti delle società giapponesi. Per l'esercizio in corso le attese degli analisti sono negative: è previsto infatti un peggioramento della redditività aziendale stimata in calo del 4,3% rispetto all'esercizio precedente. Il rapporto p/e dell'indice Nikkei ammonta a 16,9, un valore elevato se si confronta con i multipli delle borse degli altri paesi sviluppati caratterizzate da attese positive per quanto riguarda la crescita della redditività aziendale.

NIKKEI				
Indice	Quotazione	Var.% 1 sett.	Var. % 12 mesi	P/e 2008
DJ Eurostoxx	3.293	-3,28	-26,34	9,3
S&P 500	1.285	-2,24	-15,44	14,0
Hang Seng	21.813	-2,87	0,18	14,3
Nikkei 225	13.286	-3,93	-26,78	16,9

VALUTIAMO TUTTE LE OPPORTUNITÀ DEL MERCATO.

Banca IMI offre una gamma completa di servizi alle banche, alle imprese, agli investitori istituzionali, ai governi ed alle pubbliche amministrazioni, in Italia e all'estero. Fra i servizi offerti alle banche, cura in particolare quelli rivolti agli investitori privati ed alle piccole imprese. Banca IMI è tra i principali emittenti di Covered Warrant, Reflex ed altri Investment Certificates quotati al Sedex di Borsa Italiana ed è uno dei più attivi operatori specialisti di strumenti ad indice e di derivati sulle principali borse europee.

Per saperne di più visitate il sito www.bancaimi.com oppure chiamate il Numero Verde 800.99.66.99.





INDICI & VALUTE

GLI INDICI DEL CJ

INDICE	QUOT.	VAR. %	VAR. %	TENDENZA	TENDENZA	RESISTENZA	SUPPORTO	P/E 2008
	1/7	1 SETT.	12 MESI	MT	LT			
BORSE EUROPEE								
EuroStoxx 50	3293	-3,28	-26,34	negativa	negativa	3837	3267	9,3
Aex	415	-5,23	-24,61	negativa	negativa	490	414	9,1
Cac 40	4341	-2,96	-27,97	negativa	negativa	5081	4307	9,6
Dax	6316	-3,37	-20,64	negativa	negativa	7151	6260	10,7
Ase General	3287	-5,61	-32,37	negativa	negativa	4258	3284	9,9
S&P/Mib	28786	-2,68	-31,44	negativa	negativa	33416	28516	9,1
Ftse 100	5480	-2,75	-16,85	negativa	negativa	6377	5466	10,4
Ibex 35	11771	-3,56	-20,49	negativa	negativa	14049	11642	10,1
Smi	6850	-3,27	-25,49	negativa	negativa	7659	6799	16,5
STATI UNITI								
Dow Jones	11382	-3,60	-15,91	negativa	negativa	13026	11183	12,4
S&P 500	1285	-2,24	-15,44	negativa	negativa	1424	1261	14,0
Nasdaq	1863	-2,16	-4,68	negativa	neutrale	2056	1817	20,9
PAESI EMERGENTI								
Bovespa	63396	-1,20	14,49	negativa	positiva	73920	62911	12,3
Shenzhen B	463	-6,67	-30,47	negativa	negativa	564	458	15,0
Sensex 30	13120	-7,72	-10,52	negativa	negativa	17105	12823	13,3
Rts	2250	-2,63	17,69	positiva	positiva	2491	2242	8,8
Ise National	33410	-11,05	-29,98	negativa	negativa	41021	32880	7,1
Dax Bric	443	-1,67	6,03	negativa	neutrale	513	441	nd
Dax Emerg 11	306	-5,00	-22,66	negativa	negativa	352	306	nd
BORSE ASIATICHE								
Nikkei 225	13286	-3,93	-26,78	neutrale	negativa	14601	13247	16,9
Hang Seng	21813	-2,87	0,18	negativa	negativa	25703	21696	14,3
Dax Asia	230	-3,19	-18,50	negativa	negativa	263	230	nd

VALUTE	QUOT.	VAR. %	VAR. %	TENDENZA	TENDENZA	RESISTENZA	SUPPORTO
	1/7	1 SETT.	12 MESI	BT	LT		
Franco Svizzera/Yen	104,390	-0,40	-3,38	positiva	positiva	104,69	100,21
Euro/Corona Norvegia	8,035	-0,91	-1,42	neutrale	neutrale	8,06	7,84
Yen/Dollaro Nuova Zelanda	0,012	-1,58	-18,52	neutrale	neutrale	0,01	0,01
Franco Svizzera/Dollaro NZ	1,294	-1,96	-22,49	positiva	positiva	1,30	1,22
Franco Svizzera/Lira Turchia	1,176	6,52	1,91	positiva	neutrale	1,18	1,08
Euro/Franco Svizzera	1,611	0,66	2,32	neutrale	neutrale	1,63	1,60
Euro/Sterlina	0,797	-0,67	-17,85	neutrale	positiva	0,80	0,78
Euro/Dollaro Usa	1,588	-1,98	-16,51	neutrale	positiva	1,59	1,53
Sterlina/Franco Svizzera	2,022	1,32	17,11	neutrale	negativa	2,08	2,00
Sterlina/Yen	211,1	0,93	14,31	positiva	negativa	213,93	202,73
Sterlina/Dollaro Nuova Z.	2,617	-0,60	-1,53	positiva	neutrale	2,64	2,49
Sterlina/Zloty Polonia	4,608	-1,79	-19,25	negativa	negativa	4,86	4,59
Sterlina/Corona Svezia	11,886	-0,03	13,18	neutrale	negativa	12,04	11,60
Sterlina/Dollaro Usa	1,993	-1,30	1,15	neutrale	negativa	2,00	1,94
Dollaro Usa/Franco Svizzera	1,015	2,58	16,15	neutrale	negativa	1,05	1,01
Dollaro Usa/Yen	105,91	2,2033	13,3252	positiva	negativa	108,581	102,74

La tendenza indicata nelle colonne 5 e 6 è data dall'incrocio di due medie mobili. Per quella di medio termine, l'indicazione è positiva tutte le volte che la media mobile esponenziale a 14 giorni perfora verso l'alto quella a 50 giorni mentre è negativa ogni volta che la media a 14 giorni perfora verso il basso quella a 50 giorni. Per quello di lungo termine l'indicazione è positiva tutte le volte che la media mobile esponenziale a 50 giorni perfora verso l'alto quella a 200 giorni mentre è negativa ogni volta che la media a 50 giorni perfora verso il basso quella a 200 giorni. I livelli di supporto indicano un'area di prezzo che potrebbe contenere un'eventuale debolezza del titolo. La prima area di supporto è calcolata nell'intervallo delle ultime 15 sedute mentre la seconda nelle ultime 30 sedute. I livelli di resistenza indicano un'area di prezzo che potrebbe frenare la corsa del titolo. La prima area di resistenza è calcolata nell'intervallo delle ultime 15 sedute mentre la seconda nelle ultime 30 sedute. Il rapporto p/e 2008 rappresenta il rapporto tra il valore dell'indice e le attese di consensus relative all'utile per l'esercizio 2008.

A cura di Finanzaonline

NOTE LEGALI

Il Certificate Journal ha carattere puramente informativo e non rappresenta né un'offerta né una sollecitazione ad effettuare alcuna operazione di acquisto o vendita di strumenti finanziari. Il Documento è stato preparato da Brown Editore s.p.a. e Certificatederivati srl (gli Editori) in completa autonomia e riflette quindi esclusivamente le opinioni e le valutazioni dell'Editore. Il Documento è sponsorizzato da una serie di emittenti che possono essere controparte di operazioni che possono coinvolgere uno dei titoli oggetto del presente documento. Il presente Documento è distribuito per posta elettronica a chi ne abbia fatto richiesta e pubblicato sul sito www.certificatejournal.it al pubblico indistinto e non può essere riprodotto o pubblicato, nemmeno in una sua parte, senza la preventiva autorizzazione scritta di Brown Editore S.p.a. e Certificatederivati srl. Qualsiasi informazione, opinione, valutazione e previsione contenute nel presente Documento è stata ottenuta da fonti che gli Editori ritengono attendibili, ma della cui accuratezza e precisione né gli editori né tantomeno le emittenti possono essere ritenuti responsabili né possono assumersi responsabilità alcuna sulle conseguenze finanziarie, fiscali o di altra natura che potrebbero derivare dall'utilizzazione di tali informazioni. I box interattivi presenti sul presente documento, sono una selezione di prodotti delle emittenti sponsor selezionati dagli Editori. La selezione rappresenta un esempio di alcune tipologie di prodotto tra quelli facenti parte della gamma delle emittenti sponsor, cui si fa riferimento solo come esempio esplicativo degli argomenti trattati nella pubblicazione. Si raccomanda SEMPRE la lettura del prospetto informativo. Si specifica inoltre che alcuni estensori del presente documento potrebbero avere, in rarissime occasioni, posizioni in essere di puro carattere simbolico al fine di definire le modalità di negoziazione/rimborso degli strumenti analizzati in modo da non diffondere notizie non corrispondenti alla realtà dei fatti. Si ricorda altresì che, sia i leverage che gli investment certificate, sono strumenti volatili e quindi molto rischiosi, ed investire negli stessi, può, in alcuni casi, risultare in una perdita totale del capitale investito. Questo aspetto, unito alla elevata complessità degli strumenti possono avere come conseguenza la messa in atto di operazioni non adeguate anche rispetto alla propria attitudine al rischio. Per tutte queste ragioni, si consiglia un'attenta valutazione e una lettura ragionata del Prospetto Informativo prima della valutazione di una qualsiasi ipotesi d'investimento.